

R A P P O R T A N N U E L 2 0 0 3



W E N D E L
I N V E S T I S S E M E N T

SOMMAIRE

1	Investir et Entreprendre	42	SANTÉ
2	Message du Président	42	Stallergènes
3	Histoire du Groupe	44	bioMérieux
6	Message du Directeur Général	46	Silliker
8	Etapes de développement		
10	Composition du Conseil	47	Organigramme du Groupe
12	Gouvernement d'entreprise	48	Événements récents
15	Contrôle interne		
18	Développement durable		COMPTES 2003
22	Carnet de l'actionnaire	49	Comptes consolidés
24	Chiffres clés	93	Comptes individuels
26	Les participations au 31-12-2003		ASSEMBLÉE GÉNÉRALE
28	INDUSTRIE	119	Rapports des Commissaires aux comptes
28	Legrand	127	Exposé des motifs
30	Wheelabrator Allevar	130	Résolutions
32	Oranje-Nassau		
34	Valeo		
35	SERVICES	141	COMPLÉMENT D'INFORMATION
35	Capgemini		
36	Bureau Veritas		
38	Trader Classified Media		
40	Neuf Telecom		
41	Autres Sociétés Holdings		

INVESTIR ET ENTREPRENDRE

WENDEL Investissement a vocation à investir dans des entreprises industrielles et de services et à les aider à devenir des leaders internationaux en favorisant leur développement. WENDEL Investissement agit en véritable partenaire industriel et financier : le Groupe appuie des équipes entreprenantes grâce au suivi régulier des affaires ; il participe à la définition de stratégies ambitieuses ; il assure les financements nécessaires à la réussite des entreprises dans lesquelles il s'engage.



WENDEL Investissement a entrepris une politique d'investissement dans un nombre relativement limité de participations significatives dans l'industrie (produits et systèmes pour installations électriques, composants et systèmes automobiles, abrasifs industriels, exploration pétrolière et immobilier), dans les secteurs des services (contrôle et certification, annonces et services multimédias, services informatiques et conseil, télécommunications) et les secteurs de la santé (diagnostic médical, contrôle agroalimentaire, laboratoire d'allergologie).

MESSAGE DU PRÉSIDENT



Le Groupe WENDEL célèbre cette année son tricentenaire. Notre société s'inscrit dans la continuité d'une entreprise née en 1704. Appuyée par ses actionnaires familiaux associés à un large public d'actionnaires français et internationaux, elle est toujours portée par la même volonté : investir, développer des entreprises et valoriser le patrimoine qui lui est confié.

L'histoire de notre Groupe est un exemple d'unité familiale et de tradition entrepreneuriale, marqué depuis trois siècles par une constante adaptation à l'environnement économique, technologique et social et par un sens jamais démenti de l'innovation.

Cette histoire débute avant même la révolution industrielle, en 1704, avec l'acquisition des forges de Hayange, en Lorraine par Jean-Martin Wendel. Ces forges vont constituer, de génération en génération, l'industrie de l'acier en France. L'esprit d'entreprise et le goût constant pour l'innovation en assurent l'essor au-delà même des frontières historiques du Groupe. La nationalisation de la sidérurgie en 1978, loin de mettre un terme à l'aventure familiale, ouvre une nouvelle phase de transformation avec le plein appui des actionnaires familiaux.

Un nouveau groupe naît alors, la CGIP, qui restructure profondément les activités et s'engage dans de nouveaux secteurs d'industrie et de services.

Nouvelle équipe, nouvelle structure, nouvel élan, notre Groupe va écrire une nouvelle page de son histoire, sans jamais perdre l'inspiration créatrice de ses fondateurs entrepreneurs. En 1977, la CGIP entre en Bourse avec une valorisation de 300 MF. Elle en vaudra vingt ans après, quarante fois plus !

En reprenant le nom de Wendel, porteur de la tradition et de l'éthique familiale depuis 1704, la neuvième génération familiale a relevé le défi d'un succès industriel historique, avec la même volonté : assurer le développement d'entreprises leaders et amplifier le patrimoine confié par les actionnaires aux dirigeants. Avec une équipe rajeunie, compétente, souple et légère, WENDEL Investissement met son savoir-faire au service de ses filiales, en partenaire actif et exigeant. Appuyer des équipes entreprenantes, déterminer des stratégies gagnantes, assurer des financements ambitieux pour atteindre des réussites de premier plan : tel est l'objectif de WENDEL Investissement.

Des racines industrielles très anciennes jusqu'aux activités les plus modernes, celles qui dessinent l'économie de demain, nous valorisons l'expérience acquise. Notre Groupe a désormais vocation à investir dans de nouveaux secteurs de production et dans les services technologiques. Nous le faisons en diversifiant nos actifs de manière équilibrée, avec le souci constant du long terme.

Nous avons assuré à nos actionnaires une création d'une valeur annuelle moyenne très supérieure à 15 % sur les vingt dernières années. Notre ambition est de maintenir cette performance, de la surpasser peut-être, en participant pleinement au projet entrepreneurial du XXI^e siècle.

Ernest-Antoine Seillière
Président-Directeur Général

300 ANS D'HISTOIRE

1704

Jean-Martin Wendel acquiert les forges de Hayange. De 1704 à 1870, le Groupe tire parti des grandes inventions qui vont accélérer le développement de ses activités sidérurgiques : fonte au coke, généralisation des hauts fourneaux et des laminoirs, développement des chemins de fer...

1737



Charles de Wendel en succédant à son père donne à l'affaire familiale jusqu'alors limitée à la vallée de la Fensch une ampleur sans précédent. Des implantations nouvelles en direction de la Sarre doublent le patrimoine industriel, désormais capable de faire face à la demande croissante de produits métallurgiques

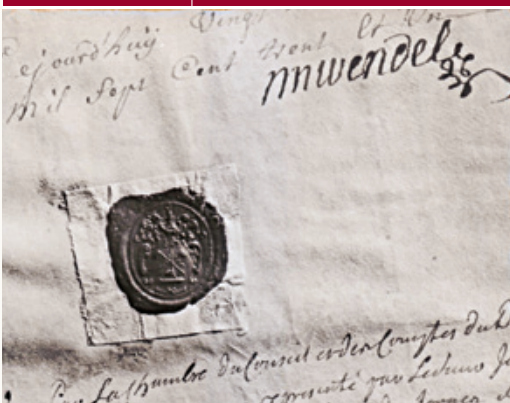
1782

François-Ignace, le fils prodigue, ami des idées nouvelles et proche des encyclopédistes, démontre son savoir-faire industriel en participant à la création du Creusot, fleuron de la grande industrie sidérurgique en France.



1797

Marguerite d'Hayange, la veuve énergique de Charles, qui a pris la tête de l'affaire familiale à la mort de son mari en 1784, conforte le développement de ses usines avant de se heurter brutalement aux événements révolutionnaires et de se voir dépossédée de son patrimoine, mis aux enchères.



300 ANS D'HISTOIRE

1815



Avec François de Wendel, la famille reprend possession de ses biens industriels et acquiert les usines de Moyeuvre. Par ailleurs, François étant élu député cette année-là, les Wendel font leur entrée officielle en politique.

1857



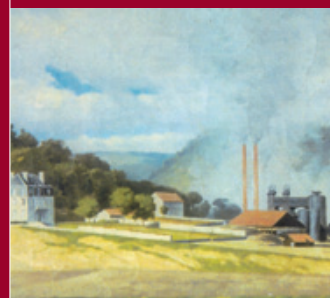
Grâce à un esprit d'entreprise hors du commun, Charles de Wendel mène, en l'espace d'une décennie, l'adaptation de l'entreprise familiale aux techniques de l'industrie moderne, notamment liée à l'essor des chemins de fer.

1871

Alors qu'elle se retrouve veuve et seule aux commandes de l'entreprise, Madame François de Wendel, alors âgée de 88 ans, affronte l'épreuve de l'annexion à l'Allemagne et réalise la création de la société en commandite "Les Petits-Fils de François de Wendel et Cie".



1880

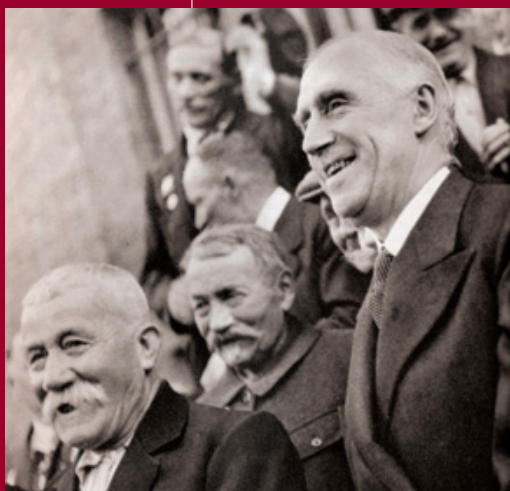


Grâce à l'acquisition du "Procédé Thomas" par les Wendel, qui permet la fabrication de l'acier à partir du minerai lorrain, les sociétés familiales – Les Petits-Fils de François de Wendel & Cie, créée en 1871 et de Wendel & Cie, fondée en 1880 – se placent parmi les premiers producteurs européens d'acier.



1924

La période de l'entre-deux-guerres est marquée par la figure tutélaire de François de Wendel, député et sénateur pendant près de 30 ans, vice-président de la Fédération Républicaine, Président du Comité des Forges et Régent de la Banque de France.



1948



Au XX^e siècle, durement atteint par les deux guerres mondiales qui laissent exsangues les usines de Lorraine, le Groupe se relève et reprend son essor. La création des coopératives de production Sollac en 1948, puis de Solmer, en 1969, permet notamment de répondre aux besoins croissants en tôles et acier. Entre 1950 et 1973, il est au faite de sa puissance. En 1975, 72 % de l'acier brut français sort de ses usines.

1974

La hausse brutale des prix du pétrole ouvre une crise économique généralisée. La sidérurgie française est confrontée à une grave dépression : le blocage des prix de l'acier et l'effort de modernisation conduisent à l'asphyxie financière. Le gouvernement décide alors de nationaliser la sidérurgie française. Le Groupe est contraint de se réorganiser. Tous les actifs non-sidérurgiques sont rassemblés au sein d'une nouvelle entité : la Compagnie Générale d'Industrie et de Participations (CGIP).



2002



A partir de 1978, le Groupe prend un nouvel élan. Il se concentre sur les sociétés industrielles dans lesquelles il exerce un contrôle effectif. Parallèlement, il engage une diversification dans de nouveaux secteurs technologiques. En 2002, Marine-Wendel et CGIP fusionnent et donnent naissance à WENDEL Investissement.

MESSAGE DU DIRECTEUR GÉNÉRAL

Votre jugement sur l'exercice écoulé ?

L'exercice 2003 a marqué une réelle progression de WENDEL Investissement. Le résultat net consolidé qui s'est élevé à 253 millions d'euros, provient pour l'essentiel de la forte hausse du résultat des sociétés du Groupe (+ 56 % par rapport à 2002) qui atteint 157 millions d'euros.

Il traduit bien la qualité de nos actifs et le bon équilibre obtenu entre valeurs de croissance et valeurs de rendement. La mise en œuvre de notre stratégie - participations significatives dans des sociétés non cotées que nous contrôlons à plus de 30 % - a conduit à effectuer un recentrage rapide de notre Groupe. Au total, les résultats ont été à la mesure de nos attentes, d'autant plus satisfaisants qu'ils ont été atteints en dépit d'une conjoncture peu porteuse et d'effets de change défavorables.

Enfin, l'exercice 2003 a vu progresser notre action de près de 50 % (contre + 12 % pour le CAC 40), reflétant la progression significative de la valeur des actifs du Groupe (+ 28 % en 2003). Cette performance, supérieure à notre objectif de 15 % annuel, permet de présenter à nos actionnaires un rendement de 4 %, soit mieux que notre objectif moyen de 3 % : les actionnaires devraient percevoir au titre de l'exercice 2003, un dividende de 1,05 euro par action.

Votre bilan de l'acquisition de Legrand ?

Le spécialiste mondial du matériel électrique que nous avons acquis en décembre 2002 et que nous avons intégré pour la première fois dans les comptes de WENDEL Investissement en 2003, a apporté une

contribution importante d'un montant de 48 millions d'euros au résultat net de notre Groupe. Le travail que nous effectuons pour appuyer le développement de cette belle société est, je crois, positif. Dans un contexte peu porteur, Legrand a réduit de façon significative et plus rapidement que prévu son endettement (de 2,7 à 2,3 milliards d'euros entre le début et la fin de l'exercice 2003) tout en amplifiant son développement commercial et en gagnant des parts de marché dans la plupart des zones géographiques. Avec une croissance organique modeste de 1,5 %, la marge opérationnelle a progressé de 6 % pour atteindre 14,7 % du chiffre d'affaires.

Par quoi s'est traduite cette année la mise en œuvre de la stratégie d'investissement de WENDEL Investissement ?

Le désengagement des sociétés cotées initié en 2002 a été largement réalisé : WENDEL Investissement ne détient plus que 3 millions d'actions Capgemini contre 14 millions d'actions début 2003. Rappelons que WENDEL Investissement et Capgemini (devenu leader européen des services informatiques) ont fait ensemble un beau parcours qui a assuré à notre Groupe une rentabilité moyenne de 15 % par an sur 21 ans. Par ailleurs, WENDEL Investissement a cédé en mars et avril 2004, la totalité de sa participation dans Trader Classified Media pour 322 millions d'euros. Aujourd'hui, conformément à notre objectif initial, le portefeuille du Groupe est composé à plus de 80 % de sociétés non cotées.



J.-M. Ropert, J.-Y. Hémerly et A. Desclèves

N. Dupuis et G. Combes



Quels sont vos perspectives et projets d'investissement ?

Nous sommes relativement confiants pour les exercices de nos filiales en 2004 : elles devraient pour la plupart tirer parti de leurs efforts de croissance, avec un effet positif sur les marges, grâce aux actions de maîtrise des coûts et d'amélioration de leur productivité. Par ailleurs, les actions engagées en 2003 pour accroître notre trésorerie mobilisable, nous placent en position de pouvoir saisir des opportunités d'investissement. Nous voulons en effet renforcer notre groupe par l'acquisition de sociétés dans lesquelles nous jouerons un rôle utile.

Jean-Bernard Lafonta
Directeur Général

DIRECTION GÉNÉRALE

Ernest-Antoine SEILLIÈRE*
Président-Directeur Général

Jean-Bernard LAFONTA*
Directeur Général

Olivier CHAMBRIARD
Investissement

Gérard COMBES
Ressources Humaines

Arnaud DESCLÈVES*
Affaires Juridiques

Nicole DUPUIS*
Secrétaire Général

Christine DUTREIL*
Communication
et Relations Extérieures

Arnaud FAYET*
Investissement

Bernard GAUTIER*
Investissement

Jean-Yves HÉMERY*
Affaires Fiscales

Gérard LAMY
Études et Communication
Financière

Yves MOUTRAN*
Investissement

Fanny PICARD*
Investissement

Jean-Michel ROPERT*
Affaires Comptables
et Financières

*Membres du Comité Exécutif



O. Chambriard, F. Picard, Y. Moutran, A. Fayet et B. Gautier

C. Dutreil et G. Lamy

ÉTAPES DE DÉVELOPPEMENT



1975

Création de Marine-Wendel, issue de la prise de contrôle par le Groupe Wendel du holding Marine-Firminy.

1977

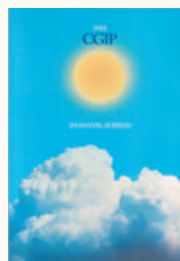
Création de CGIP, qui rassemble les actifs non sidérurgiques du Groupe Wendel.

1978

Constitution du groupe cimentier Cedest.

1982

Entrée dans le groupe Cap Gemini Sogeti.



1983

Sortie de Creusot-Loire.

1986

Entrée dans Valeo.

1988

Fusion de Carnaud avec Metalbox pour donner naissance à CMB Packaging, numéro un européen de l'emballage.

1989

Association avec la famille Mérieux pour créer bioMérieux Alliance.

1993

Diversification de Marine-Wendel avec l'acquisition de Reynolds.



1994

Cession de Cedest et rachat de 100 % de Wheelabrator Alleverd. Entrée dans Bureau Veritas, à hauteur de 20 %. Acquisition par Marine-Wendel de Stallergènes.

1995

Fusion de CMB Packaging avec Crown Cork and Seal pour donner naissance au numéro un mondial de l'emballage.

1996

Achat de 20 % de Valeo.





1997

Renforcement de CGIP dans les services : Capgemini (30 %) et Bureau Veritas (34 %).
Entrée de Marine-Wendel dans Afflelou à hauteur de 22 %.

1998

Cession de Crown Cork and Seal.
Achat de 29 % de Trader.com.
Cession de 28,4% du capital de Stallergènes lors de son introduction en Bourse.

1999

Cession de Reynolds.
Investissement de Marine-Wendel dans AOM Participations.



2000

Fusion de Cap Gemini avec la branche Conseil d' Ernst & Young.
Cession d'Afflelou.
Investissement de Marine-Wendel dans la Boucle Locale Radio par souscription au capital de FORTEL avec UPC et NRJ.

2001

Acquisition de 5 % du capital de LDCOM, qui s'est substitué à UPC.



2002

Simplification du Groupe : fusion de Marine-Wendel avec CGIP et naissance de WENDEL Investissement.
Désengagement partiel de Valeo.
Acquisition de 37,4 % de Legrand.

2003

Désengagement progressif de Capgemini.



COMPOSITION DU CONSEIL



Ernest-Antoine
SEILLIERE

**DATE DE LA PREMIERE NOMINATION
ET ECHEANCE *DU MANDAT**
1985-2008

FONCTION PRINCIPALE
*Président du Conseil d'administration
et Directeur Général de :*
• WENDEL Investissement

AUTRES MANDATS EXERCES

*Président du Conseil
d'administration de :*
• SOCIÉTÉ LORRAINE DE
PARTICIPATIONS SIDÉRURGIQUES
• LEGRAND HOLDING
• LUMINA PARENT (Luxembourg)
Président du Conseil de Surveillance de :
• TRADER CLASSIFIED MEDIA (Pays-Bas)
• ORANJE-NASSAU GROEP (Pays-Bas)
*Vice-Président du Conseil
d'administration de :*
• CAP GEMINI

Administrateur de :

- SOFISAMC (Suisse)
- Membre du Conseil de Surveillance de :*
- GRAS SAVOYE & CIE (SCA)
- HERMES INTERNATIONAL (SCA)
- PEUGEOT SA

Représentant permanent de :

- ORANJE-NASSAU GROEP BV
au Conseil de Surveillance
de BUREAU VERITAS



Jean-Pierre
BERGHMANS

**DATE DE LA PREMIERE NOMINATION
ET ECHEANCE *DU MANDAT**
2002-2008

FONCTION PRINCIPALE
*Président du Conseil d'administration
de :*
• Groupe LHOIST Limelette (Belgique)

AUTRES MANDATS EXERCES

Président de :
• Conseil Belgique de INSEAD
(Belgique)
Administrateur de :
• WENDEL Investissement
• INSEAD (France)
• FONDATION DES ENTREPRISES
DE BELGIQUE

- U.W.E. (Union Wallonne des
Entreprises) (Belgique)
- FONDATION LOUVAIN (Belgique)
- MAISON DE LA RADIO FLAGEY
(Belgique)
- I.C.P. (Institut de Pathologie
Cellulaire) (Belgique)
- MUSEE DES ENFANTS



Didier
CHERPITEL

**DATE DE LA PREMIERE NOMINATION
ET ECHEANCE *DU MANDAT**
2002-2008

FONCTION PRINCIPALE
Administrateur de :
• WENDEL Investissement

AUTRES MANDATS EXERCES

Administrateur de :
• FOUNDATION OF THE RED CROSS

Divers :

- FONDATION
MEDECINS SANS FRONTIERES



Jean-Marc
JANODET

**DATE DE LA PREMIERE NOMINATION
ET ECHEANCE *DU MANDAT**
1997-2004

FONCTION PRINCIPALE
Administrateur de :
• WENDEL Investissement

AUTRES MANDATS EXERCES

*Président du Conseil
d'administration de :*
• SOFISAMC (Suisse)
• TRIEF CORPORATION (Luxembourg)
Administrateur de :
• COMPAGNIE FINANCIERE
DE LA TRINITE
• NBMA

- S.G.H.
- SILLIKER (Etats-Unis)
- SOLFUR
- STALLERGENES
- Membre du Conseil de Surveillance de :*
- BANQUE de NEUFLIZE
- ORANJE-NASSAU GROEP BV
(Pays-Bas)



Jean-Bernard
LAFONTA

**DATE DE LA PREMIERE NOMINATION
ET ECHEANCE *DU MANDAT**
2002-2006

FONCTION PRINCIPALE
*Administrateur
et Directeur Général Délégué de :*
• WENDEL Investissement

AUTRES MANDATS EXERCES

Administrateur de :
• LEGRAND HOLDING
• LEGRAND SA
• LUMINA PARENT (Luxembourg)
• VALEO
Membre du Conseil de Surveillance de :
• ORANJE-NASSAU GROEP BV
(Pays-Bas)

Représentant permanent de :

- SOFU au Conseil de Surveillance
de BUREAU VERITAS
- Gérant de :*
- GRANIT (SARL)
- LUMINA FINANCING 1 SARL
(Luxembourg)
- LUMINA PARTICIPATION SARL
(Luxembourg)



SLPS représentée par
Hubert LECLERC
de HAUTECLOCQUE

**DATE DE LA PREMIERE NOMINATION
ET ECHEANCE *DU MANDAT**
1997-2008

FONCTION PRINCIPALE
Président d'Honneur de :
• SOCIÉTÉ LORRAINE
DE PARTICIPATIONS SIDÉRURGIQUES

AUTRES MANDATS EXERCES

Représentant permanent de :
• SOCIÉTÉ LORRAINE
DE PARTICIPATIONS SIDÉRURGIQUES
au Conseil d'administration
de WENDEL Investissement

* à la date de l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice écoulé.



Alain
MERIEUX

**DATE DE LA PREMIERE NOMINATION
ET ECHEANCE *DU MANDAT**
2002-2008

FONCTION PRINCIPALE
Président du Conseil d'administration
de :
• bioMERIEUX SA

AUTRES MANDATS EXERCES
*Président du Conseil d'administration
et Directeur Général de :*
• FONDATION MERIEUX

Président du Conseil d'administration
de :

- ACCRA SA
 - B.M.A. SA
 - NBMA
 - SGH
 - bioMERIEUX ITALIA SpA (Italie)
 - bioMERIEUX HELLAS (Grèce)
- Gérant de :*
• SCI ACCRA

Administrateur de :

- WENDEL Investissement
 - COMPAGNIE PLASTIC OMNIUM SA
 - RUE IMPERIALE SA
 - TRANSGENE
 - LAZARD LLC (USA)
 - SILLIKER GROUP CORPORATION (USA)
- Membre du Conseil de Surveillance de :*
• EURAZEO
• AKZO NOBEL (Pays-Bas)



Henri
de MITRY

**DATE DE LA PREMIERE NOMINATION
ET ECHEANCE *DU MANDAT**
2002-2008

FONCTION PRINCIPALE
*Président du Conseil d'administration
et Directeur Général de :*
• FINANCIERE FRANCO NEERLANDAISE

AUTRES MANDATS EXERCES

- Administrateur de :*
- WENDEL Investissement
 - FRANCE EUROPE PATRIMOINE
 - SOCIETE LORRAINE DE PARTICIPATIONS SIDERURGIQUES
 - SECCAR

Membre du Conseil de Surveillance de :

- ORANJE-NASSAU GROEP BV (Pays-Bas)
- TECHNISH HANDELSKANTOOR BROEKMAN BV



Louis-Amédée
de MOUSTIER

**DATE DE LA PREMIERE NOMINATION
ET ECHEANCE *DU MANDAT**
1982-2007

FONCTION PRINCIPALE
Président du Conseil d'administration
de :
• HAUSSMANN HOLDINGS SA (Luxembourg)

AUTRES MANDATS EXERCES

- Chairman de :*
• HAUSSMANN HOLDINGS NV (Pays-Bas)
- Administrateur de :*
• WENDEL Investissement
- DE PARTICIPATIONS SIDERURGIQUES*
• SOLFUR

Gérant de :

- VICENCE CONSEIL
- Special Advisor de :*
• QUANTUM ENDOWMENT
- Honorary Chairmanship de :*
• IFABANQUE SA
• W FINANCES



Grégoire
OLIVIER

**DATE DE LA PREMIERE NOMINATION
ET ECHEANCE *DU MANDAT**
2003-2007

FONCTION PRINCIPALE
Président du Directoire de :
• SAGEM SA

AUTRES MANDATS EXERCES

- Administrateur de :*
• WENDEL Investissement
- Membre du Conseil de Surveillance de :*
• IMERYS

Membre du :

- Conseil Scientifique de la Défense



Didier
PINEAU-VALENCIENNE

**DATE DE LA PREMIERE NOMINATION
ET ECHEANCE *DU MANDAT**
2002-2008

FONCTION PRINCIPALE
Président d'honneur de :
• SCHNEIDER SA

AUTRES MANDATS EXERCES
Chairman and Partner de :
• SAGARD SAS

Senior Advisor de :
• CREDIT SUISSE FIRST BOSTON EUROPE

Administrateur de :

- WENDEL Investissement
 - PERNOD RICARD
 - FLEURY MICHON
 - SWISS HELVETIA FUND (Etats-Unis)
- Membre du Conseil de Surveillance de :*
• AVENTIS
- LAGARDERE SA*
International Advisory Board de :
• BOOZ ALLEN & HAMILTON (USA)
et Président du European Advisory Board de :
• BOOZ ALLEN HAMILTON

*Fonctions au sein d'écoles et d'universités
et associations caritatives :*

- Tuck School of Business Administration - Dartmouth College (Board of Overseers)
- American University of Paris (Board of Trustees)
- Conseiller du Centre d'Enseignement Supérieur de la Marine
- Président du Comité Consultatif International du Groupe école Supérieure de Commerce (ESC) Nantes Atlantique
- Maître de Conférence à HEC
- Administrateur de l'AFEP (Association Française des Entreprises Privées)
- Administrateur de BIPE Association



Guy
de WOUTERS

**DATE DE LA PREMIERE NOMINATION
ET ECHEANCE *DU MANDAT**
1992-2005

FONCTION PRINCIPALE
*Président du Conseil d'administration
et Directeur Général de :*
• COMPAGNIE FINANCIERE DE LA TRINITE

AUTRES MANDATS EXERCES

- Administrateur de :*
• WENDEL Investissement

GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

La composition du Conseil d'administration

WENDEL Investissement est une société anonyme à Conseil d'administration. Au 31 mars 2004, le Conseil d'administration comporte douze membres (cf. tableau pages 10-11). Monsieur Grégoire Olivier a été coopté le 29 janvier 2003 comme administrateur et la ratification de cette cooptation a été approuvée par l'Assemblée générale du 27 mai 2003.

Lien des administrateurs avec la Société

La définition d'administrateur indépendant qui a été retenue par le Conseil d'administration est celle donnée par le rapport Bouton : *"Un administrateur est indépendant lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction"*. Le Conseil d'administration a procédé à un examen de la situation de chacun de ses membres au regard des critères suivants :

- ne pas être, ou avoir été au cours des cinq années précédentes, salarié, mandataire social de la société, de sa société-mère ou d'une société consolidée ;
- ne pas être banquier d'affaires ou de financement de la société ;
- ne pas avoir de lien familial avec un mandataire social ;
- ne pas être administrateur de la société depuis plus de douze ans.

Le Conseil d'administration a ainsi estimé que Messieurs Jean-Pierre Berghmans, Didier Cherpitel, Grégoire Olivier et Didier Pineau-Valencienne sont des administrateurs sans lien direct ou indirect avec la société, ses dirigeants et les sociétés du Groupe, et qu'ainsi le tiers de ses membres pouvait être qualifié d'indépendant.

Cette proportion du tiers a été respectée dans la composition des Comités du Conseil.

La Charte de l'administrateur

arrêtée par le Conseil d'administration fixe les droits et obligations de l'administrateur, le nombre d'actions qu'il doit détenir (80), au minimum, et

les règles d'intervention sur les titres WENDEL Investissement et ceux des sociétés cotées où le Groupe est représenté au Conseil d'administration.

Intervention sur les titres et transparence vis-à-vis du marché

Les administrateurs doivent s'abstenir d'intervenir sur le marché du titre WENDEL Investissement pendant les 30 jours calendaires qui précèdent la publication des résultats semestriels et annuels et avant tout événement important affectant la Société et de nature à influencer sur son cours.

La Charte respecte la recommandation de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) relative à la déclaration des transactions par les mandataires sociaux. Elle prévoit la mise au nominatif des titres détenus par les administrateurs ainsi que la déclaration à la Société des opérations effectuées directement par chacun d'eux ou par l'intermédiaire d'un mandataire ou par une société interposée que l'administrateur contrôle.

L'obligation de déclaration est étendue aux opérations réalisées pour les mandataires sociaux par un tiers lorsqu'il a disposé d'un mandat de gestion et aux transactions effectuées par leurs conjoints non séparés et par les enfants mineurs du foyer fiscal.

Les transactions effectuées sur les titres de la Société par les membres du Conseil d'administration sont portées semestriellement à la connaissance du public par diffusion d'un communiqué sur le site de l'AMF.

Le fonctionnement du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration tient des réunions régulières et se réunit au minimum quatre fois par an. En 2003, le Conseil a tenu six réunions. Afin d'exercer sa mission dans les meilleures conditions, le règlement intérieur du Conseil prévoit que ses délibérations soient préparées, dans certains domaines, par des Comités spécialisés. Ces Comités sont au nombre de deux : le Comité d'Audit et le Comité de Nomination et de Rémunération.

Un point de l'ordre du jour est consacré, une fois par an, aux conditions de préparation et d'organisation des travaux.

Les Comités

Les attributions et les modalités de fonctionnement des Comités sont précisées dans le Règlement intérieur de chaque Comité et intégrées dans la Charte de l'administrateur.

Le Comité d'Audit est composé de cinq membres :

- M. Jean-Marc JANODET (Président)
- M. Didier CHERPITEL
- M. Henri de MITRY
- M. Alain MERIEUX
- M. Didier PINEAU-VALENCIENNE

Missions du Comité d'Audit

Le Comité a pour missions de :

- s'assurer de la pertinence du choix et de la bonne application des méthodes comptables ;
- vérifier le traitement comptable de toute opération significative réalisée par la Société ;
- s'assurer que les procédures internes de collecte et de contrôle des données permettent de garantir la qualité et la fiabilité des comptes de la Société ;
- contrôler, avant qu'ils soient rendus publics, tous les documents d'information comptable et financière émis par la Société ;
- présenter au Conseil d'administration les observations qu'il juge utiles en matière comptable et financière, notamment à l'occasion de l'arrêté des comptes sociaux et consolidés, semestriels et annuels ;
- piloter la procédure de sélection des Commissaires aux comptes et soumettre au Conseil d'administration le résultat de cette sélection ;
- se faire communiquer les honoraires d'audit et de conseil versés par la Société et les sociétés du Groupe dont elle a le contrôle aux cabinets et aux réseaux des Commissaires aux comptes de la Société et en rendre compte au Conseil.

Travaux et modes de fonctionnement

Le Comité d'Audit se réunit autant de fois qu'il le juge nécessaire et au moins deux fois par an, préalablement à l'examen des comptes annuels et semestriels par le Conseil d'administration.

Les réunions du Comité peuvent avoir lieu par conférence téléphonique ou par visioconférence ; elles sont valablement tenues dès lors que la moitié au moins de ses membres y participe.

Le Comité d'Audit dispose de tous les moyens qu'il juge nécessaires pour mener à bien sa mission. En particulier, il peut auditionner les responsables de la comptabilité ainsi que les Commissaires aux Comptes et ce, s'il le souhaite, en dehors de la présence de la direction de la Société.

Après chaque réunion du Comité d'Audit, un compte-rendu est établi et communiqué au Conseil d'administration.

Le Comité d'Audit s'est réuni quatre fois en 2003.

29 JANVIER 2003 – ORDRE DU JOUR

- Missions et règles de fonctionnement du Comité.
- Prévisions de résultats de l'exercice 2002.
- Organigramme – Principes comptables et méthode d'évaluation.

20 MARS 2003 – ORDRE DU JOUR

- Examen des comptes sociaux et des comptes consolidés,
- Examen de la situation financière,
- Examen de la communication financière.

19 SEPTEMBRE 2003 – ORDRE DU JOUR

- Examen des comptes semestriels au 30 juin 2003,
- Examen de la situation financière.
- Examen de la communication financière.

8 DÉCEMBRE 2003 – ORDRE DU JOUR

- Prévisions de résultats 2003.
- Examen de la situation financière.
- Documents de référence : suivi des observations de l'Autorité des Marchés Financiers sur le document 2002 et recommandations de l'AMF pour 2003.
- Passage aux normes IFRS.
- Loi de sécurité financière.

Le taux de présence des membres a été de 100 % pour le premier Comité, de 75 % pour le deuxième, de 100 % pour le troisième et de 80 % pour le quatrième. Le Comité prévoit de tenir quatre séances en 2004.

Le Comité de Nomination et de Rémunération

Le Comité est composé de trois membres :

- M. Hubert LECLERC de HAUTECLOCQUE (Président)
- M. Louis-Amédée de MOUSTIER
- M. Didier PINEAU-VALENCIENNE

Missions du Comité

- Faire au Conseil d'administration des propositions de candidature à un mandat d'administrateur et/ou aux fonctions de mandataire social après avoir examiné tous les éléments qu'ils doivent prendre en compte : équilibre souhaitable de la composition du Conseil au vu de la composition et de l'évolution de l'actionnariat de la Société, notamment le nombre souhaitable d'administrateurs sans lien d'intérêt direct ou indirect avec la Société.
- Proposer la rémunération du Président du Conseil d'administration, du Directeur Général Délégué et, le cas échéant, celle de tout Directeur Général Exécutif nommé par le Conseil d'administration ; en ce compris les avantages en nature et les régimes de retraite.

- Préparer tout plan de souscription ou d'achat d'actions, en précisant notamment les bénéficiaires et le nombre d'options à attribuer à chacun d'eux.
- Procéder à l'examen de toute question que lui poserait le Président du Conseil d'administration sur les points ci-dessus.

Le Comité s'est réuni à trois reprises au cours de l'exercice. Le taux de présence de ses membres a été de 100 % pour le premier et le troisième Comité de l'année 2003 et de 67 % pour le deuxième.

21 MAI 2003 – ORDRE DU JOUR

- Rémunération du Président-Directeur Général.
- Rémunération du Directeur Général Délégué.
- Plan d'Epargne Entreprise.
- Investissement du management dans Legrand.

16 JUILLET 2003 ET 11 DÉCEMBRE 2003 – ORDRE DU JOUR

- Plan 2003 d'options de souscription.

Travaux et modes de fonctionnement

Le Comité a préparé les décisions du Conseil concernant la rémunération du Président et celle du Directeur Général Délégué, qui ne comportent pas d'élément variable, et la mise en place d'une nouvelle tranche de Plan d'Epargne Entreprise.

Le Comité a procédé à l'examen du plan de stocks-options 2003 et a proposé au Conseil une liste des bénéficiaires et le nombre d'options à accorder à chacun d'eux, ainsi que le prix de souscription.

Répartition des jetons de présence

Dans l'hypothèse d'un conseil de douze membres, la répartition du montant annuel des jetons de présence fixée à 420 000 euros par l'Assemblée générale du 13 juin 2002 est la suivante, par administrateur et par an.

Jeton ordinaire : 30 000 euros.

Jeton alloué au Président de chaque Comité : 45 000 euros.

Jeton alloué au Président : 60 000 euros.

CONTRÔLE INTERNE

Les procédures de contrôle interne en vigueur dans la Société ont pour objet de veiller à ce que les actes de gestion ou de réalisation des opérations ainsi que les comportements du personnel s'inscrivent dans le cadre défini par les lois et les règlements applicables et par les valeurs, normes et règles internes à l'entreprise.

L'un des objectifs du système de contrôle interne est de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise et les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptable et financier. Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir une garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

Objectifs de la Société en matière de procédures de contrôle interne

Les objectifs de contrôle interne de la Société ont pour objet, d'une part, de :

- préserver les actifs de l'entreprise par un suivi et un contrôle :

- de l'activité et de la stratégie de chaque société du Groupe ;
- du choix des investissements/désinvestissements ;
- de la situation financière de l'entreprise ;

- prévenir et maîtriser les risques liés à l'activité de la Société et à son statut de société faisant appel public à l'épargne :

- protection des informations confidentielles ;
- délit d'initié ;

et, d'autre part, de vérifier que les informations comptables et financières communiquées aux organes sociaux de la Société et par la Société reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la Société.

Description synthétique des procédures de contrôle mises en place

Les procédures sont mises en place par la Direction Générale. Le Conseil d'administration n'a pas apporté de limitations aux pouvoirs du Directeur Général et du Directeur Général Délégué.

Le Groupe Wendel est organisé de façon décentralisée, chaque entité le composant ayant son autonomie de gestion. Dans ce cadre, les procédures de contrôle interne mises en place par la société sont les suivantes :

Procédures visant à préserver les actifs de la Société

Depuis la création de WENDEL Investissement, née de la fusion CGIP/Marine-Wendel, un Pôle Investissement composé de six personnes est chargé à la fois des activités de suivi des filiales du Groupe et des opérations d'acquisition et de cession.

1) Suivi du portefeuille existant

Pour chaque participation, une équipe de deux à quatre personnes a la responsabilité d'assister le Directeur Général dans le suivi de l'activité (choix des orientations stratégiques, business plan, reporting opérationnel) et de son évolution (croissance externe, partenariat, cession de filiales ou de branches d'activité).

Chaque équipe comporte un membre senior qui coordonne l'ensemble des relations de WENDEL Investissement avec le management de la participation et les travaux réalisés par les membres de l'équipe.

Pour les participations plus importantes, comme Legrand ou Bureau Veritas, l'équipe comporte plusieurs membres seniors, chacun ayant en charge le suivi d'une activité de la filiale (par exemple, stratégie/organisation, optimisation industrielle/achats, finances). La coordination est faite par le Directeur Général.

Le suivi du portefeuille existant est assuré grâce à :

- un reporting opérationnel mensuel ;
- une réunion mensuelle de travail avec le management dont l'ordre du jour comporte, outre l'analyse de l'activité, l'étude approfondie d'un sujet important (politique des achats, optimisation de l'outil industriel, recherche et développement, analyse de la situation de filiales importantes, existence et organisation du Contrôle Interne, etc.) ;
- deux réunions budgétaires par an ;
- de nombreux échanges téléphoniques ou des réunions organisées avec les membres de la direction de la filiale en cas de besoin.

Les membres seniors de l'équipe du Pôle Investissement ont deux fois par mois une réunion de coordination avec la Direction Générale, où ils exposent la synthèse de leurs travaux de suivi des participations dont ils ont la charge et formulent des recommandations dans les cas où des décisions importantes sont à prendre concernant la participation.

A chaque réunion du Conseil d'administration, un exposé est fait par la Direction Générale sur la situation de la Société et des sociétés du Groupe. Dans toutes les sociétés contrôlées, le choix du dirigeant et de ses principaux collaborateurs est effectué en accord avec la Direction Générale de WENDEL Investissement.

2) Nouveaux investissements et désinvestissements

Pour chaque projet, une équipe est constituée par la Direction Générale en fonction des compétences requises ; un des membres seniors y participant en prend le rôle de coordination et assume la responsabilité de la recommandation à la Direction Générale, d'investissement ou de désinvestissement.

Lorsque l'étude d'un projet est finalisée et qu'il a recueilli l'approbation de la Direction Générale, il est exposé au Conseil d'administration ; après avis favorable, la Direction Générale supervise la bonne exécution des projets par l'équipe en charge.

3) Situation financière de l'entreprise

Ces procédures mises en œuvre par les dirigeants sont destinées à donner en permanence une assurance raisonnable que les opérations financières sont sécurisées et conformes aux objectifs définis.

- Etablissement par le Directeur des affaires comptables et financières d'un reporting mensuel de trésorerie sociale et des sociétés holdings consolidées avec analyse des évolutions diffusées à la Direction Générale et au Président du Comité d'audit.
- Double signature sur tous les mouvements de trésorerie liés à la gestion courante. Les opérations de montant significatif, sont initiées par le Directeur Général uniquement ou sous son contrôle direct.
- Les émissions obligataires ou tout autre mode d'endettement sont soumises à l'autorisation préalable du Conseil d'administration, dans le respect des autorisations financières approuvées par l'Assemblée générale.
- Transmission au Comité d'audit des tableaux de situation de trésorerie, d'endettement et des covenants bancaires. Le Président du Comité d'audit rapporte régulièrement au Conseil d'administration les travaux du Comité sur la situation financière de la Société. En outre, la Société a demandé à Standard and Poor's de procéder en septembre 2002 à une notation de la Société que cette agence actualise au minimum deux fois par an.

La mise en œuvre et la bonne application de ces procédures visant à préserver le patrimoine de la Société sont de la responsabilité de la Direction Générale.

Procédures visant à prévenir et maîtriser les risques liés à l'activité de la Société et de son statut de société faisant appel public à l'épargne

En raison de l'activité de la Société, les collaborateurs peuvent avoir connaissance d'informations qui ne sont pas publiques et qui sont couvertes par le secret des affaires et dont la divulgation et/ou l'utilisation sont susceptibles de porter préjudice à la Société. Lorsque ces informations confidentielles concernent

des sociétés dont les titres sont négociés sur un marché réglementé, elles deviennent des informations privilégiées dont l'utilisation directe ou indirecte est constitutive du délit et du manquement d'initié.

Afin que les salariés soient informés de la législation en vigueur (article L 465-1 du Code Monétaire et Financier) et du règlement COB 90-08 relatif à l'utilisation d'une information privilégiée, un *Guide de règlement de comportement éthique* a été remis à tous les salariés afin d'éviter leur mise en cause éventuelle ou celle de la Société, dans des situations constitutives de délits boursiers et, d'une façon générale, génératrices de contentieux. Ce guide rappelle les règles de protection matérielle des informations confidentielles dans la Société et à l'extérieur de la Société. Il précise les règles d'abstention de transaction boursière pendant les trente jours calendaires qui précèdent la publication des résultats semestriels et annuels et à tout moment dès lors qu'un salarié dispose d'une information privilégiée sur la société, une participation ou une société qui fait l'objet d'une étude d'investissement.

Le *Guide de comportement éthique* prévoit, par souci de transparence et de prudence, une obligation déclarative des salariés sur les interventions effectuées sur les titres émis par la Société ainsi que les instruments dérivés qui y sont attachés – à l'exception de celles effectuées dans le cadre du Plan d'Epargne Groupe, qui sont soumises au contrôle préalable du Secrétaire Général.

Le respect des règles de comportement éthique est confié au Secrétaire Général.

Procédures de contrôle des informations comptables et financières

Les procédures de contrôle interne visant à assurer que les comptes annuels et semestriels de la Société – sociaux et consolidés – sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société sont les suivantes :

■ Procédures d'élaboration et de consolidation des comptes

1) fixation, avec les directions financières de chaque filiale, d'un calendrier de communication des états financiers avec les compléments d'informations nécessaires à l'élaboration des comptes de la société-mère ;

2) réunion d'examen des comptes consolidés entre le Directeur des affaires comptables et financières de la Société et le Directeur financier de chaque filiale pour analyser les faits marquants de la période ainsi que les opérations significatives ou exceptionnelles.

■ Procédures de contrôle des comptes

Au niveau des filiales,

1) harmonisation des réseaux des auditeurs du Groupe pour une meilleure remontée d'information vers les Commissaires aux comptes de la société-mère ;

2) participation aux Conseils d'administration et/ou aux Comités d'audit des filiales d'un membre de la Direction Générale et/ou du pôle investissement ;

Au niveau de la société-mère,

- le Secrétaire Général est responsable de la Doctrine comptable et, en particulier, de vérifier le respect des règles comptables dans la holding et les filiales du Groupe. Le cas échéant, des missions d'audit peuvent être initiées sous sa responsabilité.

- le Comité d'audit

La mission de ce Comité et ses modalités de fonctionnement ont été exposées dans la première partie du rapport "Préparation et organisation des travaux du Conseil".

■ Procédures de contrôle de l'information financière

Toute communication financière (documents de référence, communiqués, lettres aux actionnaires, documents remis aux analystes) est transmise pour avis au Comité d'audit avant examen par le Conseil d'administration et les Commissaires aux comptes.

En particulier, l'Actif Net Réévalué fait l'objet d'une revue par les Commissaires aux comptes, qui contrôlent les méthodes utilisées pour la valorisation des actifs, leur permanence ainsi que leur application. Il fait régulièrement l'objet d'une étude par le Comité d'audit.

DÉVELOPPEMENT DURABLE

Politique environnementale

En tant que holding financier, WENDEL Investissement n'a pas d'activité d'exploitation industrielle et n'a donc pas de politique spécifique pour la préservation de l'environnement.

WENDEL Investissement prend en compte la notion de développement durable, mode de développement qui – selon la définition du Rapport Brundtland des Nations Unies – *“répond aux besoins des générations présentes, sans compromettre la capacité des générations futures à répondre aux leurs”*, tant dans le domaine social qu'environnemental, au moment des processus de décision d'investissement et lors du suivi des participations du Groupe.

Le respect des règles actuelles relatives à la protection de l'environnement et des règles de l'Organisation Internationale du Travail par une entreprise du Groupe est analysé et évalué de façon régulière ainsi que la capacité du management de ces sociétés à assumer la gestion à long terme des responsabilités sociales et environnementales.

Lors d'un audit d'acquisition, les diligences effectuées en matière d'analyse des risques environnementaux et d'appréciation de la politique de prévention mise en place par la société dont l'acquisition est envisagée sont très approfondies et peuvent donner lieu, si cela est nécessaire, à des expertises.

Le groupe WENDEL Investissement rassemble des entreprises diversifiées, tant en ce qui concerne les secteurs d'activité dans lesquels elles opèrent que leurs zones géographiques d'implantation. Le Groupe étant organisé de façon décentralisée, chaque entité a son autonomie de gestion et les dirigeants des filiales et participations doivent assumer la pleine responsabilité de la politique de développement durable mise en place dans leur société.

Pour les sociétés où le Groupe est l'actionnaire

majoritaire et dont les états financiers, de ce fait, font l'objet d'une intégration globale dans les comptes consolidés de WENDEL Investissement, nous vous présentons ci-dessous un résumé de leur politique environnementale.

GROUPE WHEELABRATOR ALLEVARD

La fabrication de grenaille abrasive du Groupe est répartie sur onze sites de production. L'usine française qui représente à elle seule 30 % de l'activité totale est classée ICPE (Installation Classée pour la Protection de l'Environnement). Ses autorisations qui fixent les valeurs limites de bruit ainsi que la nature et le niveau des rejets atmosphériques ou aqueux ont été renouvelées en 2003.

Le site français est par ailleurs certifié ISO 14001 depuis septembre 2000. A ce titre, la politique environnementale est entièrement intégrée au système d'assurance qualité. Elle prend en compte le facteur environnement à tous les niveaux de l'entreprise et met en œuvre les mesures permettant d'assurer la conformité à la législation et aux règlements en vigueur, la prévention des pollutions, la préservation des ressources naturelles en utilisant les technologies les plus économes en énergie, eau et matières premières, la réduction des nuisances liées au bruit et aux rejets liquides et gazeux, ou encore la recherche de valorisation maximale des déchets avant d'envisager leur élimination.

Un laboratoire interne dédié à l'environnement contrôle les rejets liquides, solides et atmosphériques ainsi que les nuisances sonores, en étroite collaboration avec la DRIRE, organisme français de contrôle de l'environnement.

La politique environnementale se traduit également au plan de la recherche et de l'innovation avec le développement d'un procédé de valorisation hydrométallurgique des poussières d'aciérie menée en collaboration avec des laboratoires de recherches universitaires.

De manière générale, la direction technique de Wheelabrator Allevard est chargée de diffuser et favoriser cette politique environnementale au niveau des filiales du Groupe, y compris dans le secteur des outils diamantés.

Plusieurs sites de production ont déjà reçu en 2003 la certification ISO 14001, comme au Japon et en Espagne ; l'ensemble des unités de production devrait être certifié dans les trois prochaines années.

GROUPE ORANJE-NASSAU

Le groupe Oranje-Nassau opère dans trois secteurs d'activité : énergie, immobilier et investissement de fonds privés, dirigés avec le même objectif de croissance rentable et durable. Seule la première activité présente des risques environnementaux.

Le Groupe recherche, développe et exploite des gisements d'hydrocarbures, en partenariat avec d'autres investisseurs, en Europe, en Afrique et au Moyen-Orient. Les principaux risques environnementaux sont liés au processus de production de pétrole et de gaz naturel. Tout incident technique ou erreurs humaines peuvent entraîner des dommages pour l'environnement, les biens et les personnes. Toutes les activités du secteur énergie du Groupe étant effectuées par des exploitants au compte de tiers, qui travaillent en commun sous la forme de joint-venture, la politique d'Oranje-Nassau est de ne s'associer qu'avec des opérateurs qualifiés et disposant d'une très grande expérience dans le secteur pétrolier.

Dans de tels projets, toutes les précautions sont prises pour limiter les risques: recrutement sélectif de personnels qualifiés, formation adaptée et régulière à tous les aspects du métier, application de manière très stricte des réglementations sanitaires, environnementales et de sécurité et ce, quelle que soit la taille de l'activité.

GROUPE STALLERGENES

Laboratoire pharmaceutique spécialisé dans le développement, la fabrication et la distribution de médicaments allergènes et de produits associés, Stallergènes est régi par les Directives européennes sur les médicaments et particulièrement sur les médicaments allergènes.

En tant qu'établissement pharmaceutique, Stallergènes se conforme aux recommandations et lignes directrices des Bonnes Pratiques de Fabrication qui sont vérifiées par des inspections régulières de l'AFSSAPS (Agence Française de Sécurité Sanitaire des Produits de Santé).

La recherche constante d'amélioration de la qualité de Stallergènes a été reconnue par la certification ISO 9001 en 1999. Ce label, qui fait l'objet d'un renouvellement annuel, permet à l'entreprise d'améliorer de façon permanente son système qualité.

Les allergènes utilisés pour la fabrication des produits sont issus de matières premières d'origine végétale ou animale et obtenus par extraction en solution saline, puis purifiés par filtration. Cette activité n'a quasiment aucun impact en ce qui concerne les rejets dans l'air, l'eau ou même le sol, ainsi que les nuisances sonores ou olfactives.

Les risques de pollution peuvent être considérés comme très limités, voire nuls.

Tous les déchets sont traités par des sociétés spécialisées agréées par la FNADE (Fédération Nationale des Activités de la Dépollution et de l'Environnement). Ils sont de quatre types : déchets industriels banalisés (environ 1 000 m³/an), chimiques (environ 1,8m³/an), bactériologiques (environ 250m³/an) et radioactifs (environ 3,2m³/an). L'élimination de ces déchets est assurée par l'ANDRA (Agence Nationale des Déchets Radioactifs).

Politique sociale

WENDEL Investissement, en tant que société holding, est constituée d'une équipe restreinte. Les données chiffrées en matière sociale concernant la société-mère au titre de l'exercice 2003 sont les suivantes :

A. EMPLOI

1. EFFECTIFS AU 31.12.2003

	Employés	Cadres	Total
Femmes	18	4	22
Hommes	8	15	23
Total	26	19	45

2. EMBAUCHES AU COURS DE L'EXERCICE

	Employés	Cadres	Total
Femmes	4*		4
Hommes		1	1
Total	4	1	5

* dont 2 mutations

3. DÉPARTS AU COURS DE L'EXERCICE

	Employés	Cadres	Total
Femmes	2		2
Hommes			
Total	2		2

4. INTÉRIMAIRES AU COURS DE L'EXERCICE

0,50 équivalant à un salarié à mi-temps en secrétariat et en comptabilité.

B. TEMPS DE TRAVAIL

Le personnel de WENDEL Investissement est classé en trois catégories :

- les cadres dirigeants membres du Comité Exécutif, sans référence horaire ;
 - les cadres bénéficiant d'un forfait en jours, (217 jours de travail dans l'année) ;
 - les salariés non-cadres bénéficiant d'un horaire de 1730 heures de travail par an (1600 heures majorées de 130 heures supplémentaires) et de l'attribution de jours de réduction de temps de travail.
- Un total de 3 001 heures supplémentaires forfaitaires a été payé au cours de l'exercice.

ABSENTÉISME (exprimé en heures)

	Employés	Cadres	Total
Maladie	1 508	55	1 563
Accident du Travail	0	0	0
Maternité	608	0	608
Autres congés	125	70	195
Total	2 241	125	2 366

C. REMUNERATIONS EN 2003

	En milliers d'euros
Masse salariale	4 586
Charges sociales	2 520

Une augmentation générale des salaires de 1,5 % a été accordée au 1^{er} janvier 2003.

D. RELATIONS PROFESSIONNELLES

Les délégués du personnel sont au nombre de quatre :

- 2 membres dans le collège cadres ;
- 2 membres dans le collège collaborateurs.

E. HYGIENE ET SECURITE

Les salariés de WENDEL Investissement travaillent dans un bâtiment correspondant aux normes d'hygiène et de sécurité.

F. FORMATION EN 2003

Nombre de personnes formées	19
Nombre d'heures rémunérées	547
Dépenses (en euros) *	68 264

* hors versement à un organisme collecteur de 34 605 euros

G. PERSONNES HANDICAPEES

Il n'y a pas de salarié handicapé à l'effectif de WENDEL Investissement.

La contribution versée pour 2003 à l'AGEFIPH s'élève à 4 206 Euros.

H. ŒUVRES SOCIALES

La dotation de l'exercice 2003 versée par l'entreprise au titre des œuvres sociales s'est élevée à 59 907 euros.

I. SOUS-TRAITANCE

WENDEL Investissement fait appel à des prestataires principalement dans le domaine du fonctionnement de l'immeuble (sécurité, entretien, accueil, standard, etc).

La politique sociale des sociétés du Groupe dont WENDEL Investissement est le principal actionnaire peut être résumée ainsi :

GROUPE WHEELABRATOR ALLEVARD

Wheelabrator Allevarde impose à l'ensemble de ses sociétés, d'une part, le strict respect des législations et réglementations locales et, d'autre part, l'amélioration constante des conditions de travail et, en tout premier lieu, l'hygiène et la sécurité.

La sécurité est en effet une priorité absolue avec pour seul objectif l'absence d'accident, sous la responsabilité directe du directeur d'usine, assisté dans le cas des sociétés de taille suffisante par un chargé de sécurité spécialement formé à cette discipline. Le suivi permanent des accidents et incidents est centralisé dans une base de données informatisée qui permet à l'ensemble des responsables du Groupe d'analyser les causes et de mettre en place les actions correctrices appropriées.

Le deuxième axe clé de la politique sociale est l'amélioration des conditions de travail dans les usines pour favoriser la productivité et la motivation du personnel de production et du personnel administratif.

Près d'un tiers des investissements industriels sont destinés directement à la sécurité ou à l'amélioration des conditions de travail, en particulier pour la réduction des sources de nuisances issues de la marche des outils.

L'ensemble des sociétés du groupe Wheelabrator Allevarde est par ailleurs engagé dans une politique générale de réduction des discriminations et de formation continue des employés, dans le respect des directives nationales.

GROUPE ORANJE-NASSAU

La politique du Groupe, adoptée depuis longtemps, est de conserver un personnel multidisciplinaire peu nombreux, hautement qualifié et motivé. L'effectif d'Oranje-Nassau, en 2003, a été de 30 personnes (11 femmes et 19 hommes). Le niveau de rémunération et des avantages du personnel est conforme aux normes généralement en vigueur dans les trois secteurs d'activité du Groupe.

Le Groupe se conforme à la réglementation sociale en vigueur, comme définie par le Code du travail des Pays-Bas. La durée hebdomadaire du travail est de 37,5 heures et l'âge de la retraite fixé à 62 ans. Un plan de retraite a été mis en place, assuré par Stad Rotterdam, une société détenue par la Banque Fortis.

GROUPE STALLERGENES

L'effectif du groupe Stallergènes est passé de 466 à 487 personnes au cours de l'année 2003, soit une progression de 4,5 %, l'effectif sous contrat indéterminé ayant progressé de 4 %. La population féminine reste largement majoritaire (68 % de l'effectif total) en cohérence avec la situation plus générale de l'industrie pharmaceutique.

Les évolutions en termes de rémunération et de formation sont identiques entre les hommes et les femmes. En conformité avec la politique sociale de l'entreprise qui vise à permettre aux salariés de mieux concilier vie professionnelle et vie privée, le travail à temps partiel concerne 15 % de l'effectif, avec un taux moyen d'activité de 65 %.

En 2003, la masse salariale a beaucoup plus progressé que les effectifs en raison du doublement de l'intéressement et de la participation aux résultats de l'entreprise et de la progression des qualifications.

La forte croissance de l'activité, souvent saisonnière, nécessite le recours un peu plus soutenu aux contrats à durée déterminée et aux heures supplémentaires mais les progrès de l'organisation du travail au sein de l'entreprise ont permis de limiter le recours au personnel temporaire.

CARNET DE L'ACTIONNAIRE

Données boursières

Euros	2001	2002	2003
Cours plus haut	56,00	38,00	35,15
Cours plus bas	19,00	16,57	19,51
Cours moyen	38,44	24,54	26,68
Cours moyen décembre	33,40	23,40	34,14
Millions d'euros			
Capitalisation boursière de décembre	1 179	1 309	1 910

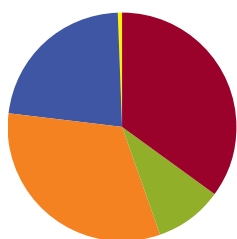
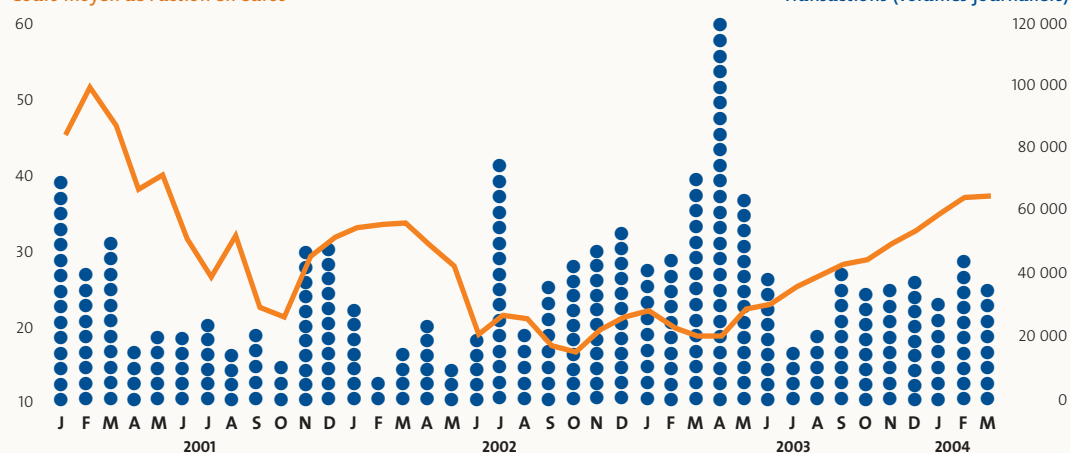
Action WENDEL Investissement

Négociation au Premier Marché à la Bourse de Paris. Valeur éligible au Service de Règlement Différé (SRD).
Code ISIN: FR0000121204.

Evolution du cours de l'action et des transactions

Cours moyen de l'action en euros

Transactions (volumes journaliers)



Répartition du capital au 31 décembre 2003

- 35,0 % Wendel-Participations
- 9,6 % Investisseurs institutionnels France
- 32,3 % Investisseurs institutionnels hors France
- 22,5 % Personnes physiques
- 0,6 % Autodétention

Communication financière et information des actionnaires

WENDEL Investissement met en œuvre tous les moyens de communication pour offrir à la communauté financière et à tous ses actionnaires, individuels et institutionnels, une information régulière et transparente. Les 38 000 actionnaires du Groupe ont à leur disposition un **Numéro Vert, 0 800 897 067** qui leur permet d'obtenir toutes les informations, notamment pratiques, sur la gestion de leurs actions, leurs droits, les événements du Groupe et autres renseignements.

Des relations régulières sont établies avec l'ensemble de la communauté financière :

- par voie d'entretiens entre l'équipe de direction et les analystes et investisseurs en France et à l'étranger ;
- par voie de rencontres avec les analystes et journalistes à l'occasion de la publication des résultats annuels et semestriels ou de tout autre événement important de la vie du Groupe et de ses filiales.

En 2003, la stratégie de recentrage du Groupe sur les sociétés non cotées s'est accompagnée d'un renforcement de la communication

- à l'occasion de la présentation des résultats annuels de WENDEL Investissement en mars 2003, le Président de Bureau Veritas a fait une présentation de sa société et de sa stratégie aux analystes financiers et journalistes ;
- en décembre 2003, une journée d'information sur les sociétés non cotées du Groupe a été organisée à Paris. Les Présidents de chacune des sociétés non cotées ont fait une présentation détaillée de leur métier, de leur stratégie et de leurs perspectives.



<http://www.wendel-investissement.com>

Sur le site Internet de WENDEL Investissement peuvent être consultées en anglais et en français toutes les informations générales et liées à l'actualité sur le Groupe et les filiales ainsi que les données financières.

L'ensemble des documents émis est à la disposition des internautes : le rapport annuel, les communiqués, les lettres aux actionnaires et les éléments présentés aux analystes et journalistes.

Le cours quotidien de l'action du Groupe et son historique sont consultables en permanence. L'Actif Net Réévalué est publié tous les trimestres et disponible sur le site de WENDEL Investissement.

Un espace d'accueil est ouvert aux actionnaires qui ont la possibilité de poser des questions par messagerie : communication@wendel-investissement.com

Agenda 2004

Assemblée générale	1 ^{er} juin
Mise en paiement du dividende	3 juin
Publication des comptes semestriels	16 septembre

CHIFFRES CLÉS

Groupe WENDEL Investissement

en millions d'euros	2001	2002	2003
Résultat des activités			
Legrand	-	3,4	48,4
Oranje-Nassau	35,4	35,5	53,9
Wheelabrator Allevar	19,8	17,5	13,9
Bureau Veritas	22,9	33,4	36,1
Trader Classified Media	(22,5)	9,5	11,7
bioMérieux, Siliker	10,6	20,2	25,5
Stallergènes	3,3	5,3	7,8
Frais financiers	(14,2)	(24,0)	(37,7)
Dividendes Valeo, Capgemini	40,7	11,0	7,7
Impôts, frais généraux	(9,9)	(11,3)	(10,4)
Résultat des activités	86,1	100,5	156,9
Résultat			
Résultat des activités	86	101	157
Résultat non récurrent	(391)	(929)	152
Résultat net consolidé part du Groupe	(379)	(650)	253
Investissements et cessions			
Investissements	263	756	290
Cessions	107	446	446
Données par action (en euros)			
Résultat des activités	2,4	2,2	2,8
Résultat consolidé part du Groupe	(10,8)	(14,2)	4,5
Dividende net	1,1*	1,0*	1,05

* Au titre de l'exercice 2002, d'une durée de 18 mois, un dividende de 2,10 euros a été versé, comprenant un acompte de 1,10 euro versé en juin 2002 et un dividende de 1,0 euro versé en juin 2003.

Actif net réévalué

en millions d'euros	Décembre 2002	Décembre 2003
Actifs non cotés	2 230	2 640
Actifs cotés	820	760
Trésorerie	270	90
Actif brut réévalué	3 320	3 490
Dette financière	(1 230)	(970)
Actif net réévalué	2 090	2 520
Actif net réévalué par action	38 €	45 €

L'actif net réévalué par action, qui correspond à la valeur des actifs du Groupe, passe de 38 à 45 euros en progression de 18 % entre décembre 2002 et décembre 2003.

Compte tenu du dividende brut de 1,50 euro versé en juin 2003, le taux de rentabilité interne des actifs s'élève à 23 %.

■ Sociétés non cotées

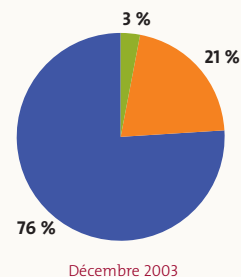
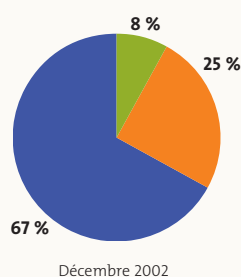
Legrand
Oranje-Nassau
Wheelabrator Alleward
Bureau Veritas
bioMérieux
Silliker, Autres

■ Trésorerie

■ Sociétés cotées

Stallergènes
Trader Classified Media
Capgemini
Valeo

Répartition des actifs



Notation

Après la fusion réalisée en juin 2002, WENDEL Investissement a demandé à Standard & Poor's de lui attribuer une notation. À l'issue de ses travaux, Standard & Poor's a attribué la note long terme **BBB+** avec une perspective stable et la note court terme **A-2**. Cette notation rendue publique en septembre 2002 est maintenue à ce jour par Standard & Poor's. Par ailleurs, les opérations de financement mises en place après juillet 2002, crédit bancaire syndiqué et obligation WENDEL Investissement, échéance 2011, ont chacune obtenue la note **BBB+**.

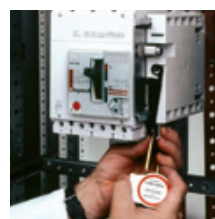
LES PARTICIPATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2003



INDUSTRIE

37,4 %	LEGRAND Produits et systèmes pour installations électriques
100 %	WHEELABRATOR ALLEVARD Abrasifs industriels
100 %	ORANJE-NASSAU Energie - Immobilier
10 %	VALEO Composants et systèmes automobiles

L'ensemble des informations communiquées
au titre du positionnement concurrentiel et des parts de marché
de nos participations proviennent des sociétés elles-mêmes.



SERVICES

SANTÉ

33,7 %	BUREAU VERITAS Certification et contrôle
30,8 %	TRADER CLASSIFIED MEDIA ⁽¹⁾ Annonces et services multimédias
4,2 %	NEUF TELECOM Opérateur télécoms
4,2 %	CAPGEMINI ⁽²⁾ Conseil en management et services informatiques

AUTRES SOCIÉTÉS

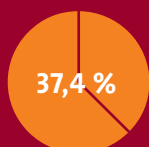
47,5 %	STALLERGENES Traitement de l'allergie par immunothérapie
34,7 %	BIOMERIEUX Diagnostic médical
26 %	SILLIKER Sécurité et Qualité des produits agroalimentaires

⁽¹⁾ cédé en avril 2004

⁽²⁾ 2,4 % fin mars 2004



LEGRAND



LEGRAND EST LE SPÉCIALISTE MONDIAL DES PRODUITS ET SYSTÈMES POUR LES INSTALLATIONS ÉLECTRIQUES ET LES RÉSEAUX D'INFORMATIONS DANS LES BÂTIMENTS RÉSIDENTIELS ET TERTIAIRES, ET DANS L'INDUSTRIE.

LE GROUPE OFFRE DES SOLUTIONS COMPLÈTES, INTÉGRANT NOTAMMENT :

- LA DISTRIBUTION DE L'ÉNERGIE ÉLECTRIQUE ET DE L'INFORMATION ;
- LES COMMANDES ET BRANCHEMENTS ;
- LES SYSTÈMES DE SÉCURITÉ DES PERSONNES ET DES BIENS ;
- DES SOLUTIONS POUR BÂTIMENTS ET PROCESS INDUSTRIELS.

L'OFFRE DE PRODUITS EST PARTICULIÈREMENT LARGE AVEC DES CATALOGUES COMPRENANT PLUS DE 130 000 RÉFÉRENCES, RÉPARTIES EN 80 FAMILLES DE PRODUITS.

LE GROUPE EMPLOIE PRÈS DE 26 000 PERSONNES ; IL DISPOSE DE PRÈS DE 60 IMPLANTATIONS DANS LE MONDE ET COMMERCIALISE SES PRODUITS DANS PLUS DE 160 PAYS. EN 2003, LEGRAND A RÉALISÉ 72% DE SES VENTES HORS DE FRANCE.

LEGRAND, ACQUIS LE 10 DÉCEMBRE 2002, EST CONSOLIDÉ PAR MISE EN ÉQUIVALENCE DANS LES COMPTES DE WENDEL INVESTISSEMENT.



Bonne performance dans un environnement difficile

Les ventes de Legrand pour l'année 2003 se sont élevées à 2 762 millions d'euros, en recul de 5,8 % par rapport à 2002. La croissance organique du Groupe, à structure et taux de change constants, est de 1,2 % ce qui constitue une bonne performance compte tenu du contexte économique défavorable durant l'exercice 2003. Le repli provient essentiellement des variations de change, dues pour une large part à la baisse du dollar américain, qui ont eu une incidence négative de 6,5 %. Par zones géographiques, les variations du chiffre d'affaires entre 2002 et 2003, à structure et taux de change constants, s'établissent ainsi : - 0,8 % pour la France, + 1,8 % pour l'Italie, + 4,5 % pour le reste de l'Europe, - 1,8 % pour les Etats-Unis et le Canada et + 4,8 % pour le reste du Monde.

Cette évolution des ventes est encourageante avec, en particulier, de belles croissances enregistrées dans les zones Europe, non compris la France, et dans la zone reste du Monde.

Maintien de positions fortes

Au plan mondial, Legrand occupe des positions de leader dans les produits de cheminement de câbles basse tension, avec 15 % du marché mondial et dans les interrupteurs et prises de courant, avec 18 % du marché mondial. Dans ce domaine, Legrand propose des solutions pour l'ensemble des principaux standards mondiaux (France, Etats-Unis, Grande-Bretagne, Allemagne, Chine,...) et dispose de nombreuses gammes répondant à des standards particuliers (Brésil, Suisse,...).

Normes comptables françaises

Millions d'euros

	2002 <small>proforma</small>	2003
Chiffre d'affaires	2 933	2 762
Résultat d'exploitation ⁽¹⁾	383	405
Résultat net consolidé part du Groupe	n.c.	(127)

Les données 2002 et 2003 se rapportent à FIMEP devenu Legrand holding

(1) EBIT avant amortissement des survaleurs et écritures comptables liées à l'acquisition.

Cet ancrage puissant sur ces marchés procure au

Groupe des avantages concurrentiels majeurs, tels que :

- la possibilité de développer dans la durée des relations de grande qualité entre le Groupe et l'ensemble de la filière de distribution ;

- la capacité à commercialiser des produits adaptés à la plupart des marchés nationaux entre lesquels les habitudes de travail des professionnels comme les goûts des consommateurs peuvent varier très significativement ;

- la possibilité de proposer à ses clients, notamment sous forme de systèmes intégrés, la quasi-totalité des produits nécessaires à une installation électrique ;

- la faculté de tirer parti de la forte notoriété de ses produits tant auprès des consommateurs que des metteurs en œuvre et des distributeurs pour développer ses positions sur de nouveaux produits et, ainsi, développer sa croissance.

La capacité de Legrand à adapter son offre à la demande de chaque marché et le positionnement concurrentiel fort du Groupe expliquent sa capacité à maintenir, voire à accroître ses parts de marché dans un environnement économique difficile.

Amélioration de la rentabilité

Le résultat d'exploitation, avant amortissement des survaleurs et écritures comptables d'acquisition, est de 405 millions d'euros, en progression de 6 % par rapport à 2002. En 2003, Legrand a poursuivi ses efforts d'amélioration de sa rentabilité et de sa compétitivité en :

- optimisant ses achats par la réorganisation, la globalisation et la standardisation de cette fonction au niveau Groupe;

- rationalisant sa production par une plus grande spécialisation des sites et par une approche "make or buy" plus systématique de chaque nouveau projet ;
- réduisant ses effectifs totaux tout en renforçant significativement ses équipes marketing et commerciales.

Forte réduction de l'endettement

En 2003, la réduction de l'endettement financier net proforma, qui prend en compte les montants du rachat des actionnaires minoritaires de Legrand SA et des frais d'acquisition non encore payés, a été de 395 millions d'euros.

Le Groupe a généré un cash-flow d'exploitation de 280 millions d'euros et réduit ses capitaux employés en optimisant les investissements industriels et en diminuant son besoin en fonds de roulement de 18 % à 16 % du chiffre d'affaires entre fin 2002 et fin 2003. Enfin, le Groupe dont 17 % de la dette sont libellés en dollar à fin 2003, a bénéficié d'une réduction de près de 120 millions d'euros de son endettement due au repli du dollar par rapport à l'euro.

Perspectives

Tous les efforts réalisés par Legrand en 2002 et 2003 lui ont déjà permis d'améliorer significativement ses marges et de réduire sa dette. Le Groupe entend poursuivre dans cette voie en 2004 pour continuer à améliorer sa rentabilité et pour, en cas de reprise, tirer pleinement profit de l'effet de levier que permettrait la forte augmentation de son chiffre d'affaires. Par ailleurs, le Groupe n'exclut pas des acquisitions sélectives et de taille moyenne lui permettant de compléter son offre ou de renforcer ses parts de marché.

Normes comptables françaises

Millions d'euros

ACTIF

	31.12.2002	31.12.2003
Immobilisations corporelles	1 025	915
Immobilisations incorporelles	3 099	2 873
Autres actifs immobilisés	291	126
Besoin en fonds de roulement	509	458
	4 924	4 372

PASSIF

	31.12.2002	31.12.2003
Capitaux propres	690	443
Quasi fonds propres	1 156	1 214
Provisions	205	227
Autres passifs long terme	280	168
Endettement financier net	2 593	2 320
	4 924	4 372

WHEELABRATOR ALLEVARD

100 %

WHEELABRATOR ALLEVARD EST LE LEADER DE LA GRENAILLE ABRASIVE AVEC PLUS DE 40 % DU MARCHÉ MONDIAL. LA GRENAILLE EST UN ABRASIF INDUSTRIEL CONSTITUÉ DE PETITES BILLES D'ACIER,

UTILISÉES PRINCIPALEMENT DANS LE NETTOYAGE DES PIÈCES MÉTALLIQUES ET LA PRÉPARATION DE LEUR SURFACE AVANT REVÊTEMENT, LE SCIAGE DU GRANIT.

LA GRENAILLE REPRÉSENTE LES 2/3 DES VENTES DU GROUPE.

WHEELABRATOR ALLEVARD EST ÉGALEMENT L'UN DES PRINCIPAUX PRODUCTEURS D'OUTILS DIAMANTÉS (N°2), UTILISÉS POUR LE SCIAGE ET LE DÉCOUPAGE DES PIERRES POUR LE MARCHÉ DE LA CONSTRUCTION.

LE GROUPE VEND DANS 30 PAYS ET SA PART DU MARCHÉ MONDIAL EST PROCHE DE 6%. LE GROUPE EMPLOIE 1 750 COLLABORATEURS SUR 22 SITES DE PRODUCTION. SA PRÉSENCE INDUSTRIELLE S'ÉTEND À TOUS LES CONTINENTS ET SES VENTES S'EFFECTUENT DANS PLUS DE 100 PAYS. IL COMPTE PLUS DE 30 000 CLIENTS.



Bonne adaptation à l'évolution du marché de la grenaille

La demande mondiale de grenaille a de nouveau reculé en 2003 et dans cet environnement difficile la croissance organique de cette activité a été négative de 4,5 %. Cette évolution a des raisons structurelles et conjoncturelles.

Au cours de l'exercice, les industries métallurgiques ont accéléré leur mouvement de délocalisation vers les zones en développement, notamment la Chine, le Brésil ou l'Europe de l'Est. En 2003, alors que la croissance organique de la grenaille progressait de 10 % dans les pays en développement, celle-ci reculait d'environ 7 % en Europe et de plus de 10 % en Amérique du Nord.

Pour accompagner cette évolution et tirer pleinement parti de sa bonne couverture géographique, la société a engagé, sous l'impulsion de son nouveau Président, des ressources importantes pour renforcer sa présence dans les pays émergents et acquérir comme c'est déjà le cas pour le Brésil, une position importante au Mexique, dans la C.E.I. et surtout en Chine. Ces implantations viendront encore renforcer la couverture géographique de ce Groupe déjà solidement implanté dans plusieurs pays d'Amérique latine et d'Asie.

Le Groupe a rationalisé son organisation industrielle : deux sites non rentables, représentant 15 % de la capacité du Groupe, ont été fermés en Angleterre et aux Etats-Unis. Cette décision a entraîné une perte exceptionnelle de 10 millions d'euros comptabilisée dans les comptes de l'exercice 2003. Par ailleurs, cette activité a engagé un programme visant à relancer le dynamisme commercial, réduire sensiblement les coûts de production et améliorer la gestion du besoin en fonds de roulement.

Millions d'euros	2001	2002	2003
Chiffre d'affaires	286	288	284
Résultat d'exploitation	34	36	27
Résultat net consolidé part du Groupe	17	2	(4)

Dans cet environnement déprimé, il n'a pas été possible de répercuter sur les prix de vente à la clientèle la totalité de la hausse du prix des matières premières. En effet, les importants besoins de ferrailles des pays en développement, traditionnellement importateurs, provoquent depuis deux ans un renchérissement mondial de la ferraille, voisin de 50 % sur cette période.

Fort développement des outils diamantés

Wheelabrator Allevard a poursuivi sa stratégie de développement des outils diamantés avec l'acquisition auprès de Saint-Gobain de la Division Diamant Winter en juillet 2003.

Avec une présence dans plus de 8 pays et plus de 400 salariés, ce Groupe est l'un des principaux acteurs mondiaux du marché des outils diamantés utilisés dans la découpe de la pierre naturelle et particulièrement du granit. Après le rachat des sociétés Arcofil en Italie et Eiche en Allemagne au cours de l'exercice 2002, l'acquisition de Diamant Winter triple la présence mondiale de Wheelabrator Allevard sur ce segment, notamment sur les marchés prometteurs brésilien, sud-africain et indien. Ces acquisitions permettent au Groupe d'atteindre une dimension mondiale. La branche outils diamantés représente désormais un tiers du chiffre d'affaires consolidé, avec un niveau de marge équivalent à celui de la grenaille.

Bonne résistance du chiffre d'affaires et des marges

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'établit à 284 millions d'euros, en faible recul de 1,4 %, par rapport à celui réalisé en 2002 de 288 millions d'euros. Le résultat d'exploitation passe de 35,7 à

26,5 millions d'euros; ce repli résulte de deux évolutions de sens contraire : la dégradation de la rentabilité de l'activité grenaille et la progression de la marge d'exploitation de l'activité outils diamantés pendant l'exercice. Avant prise en compte des charges de restructuration exceptionnelles et amortissement des survaleurs, le résultat net s'établit à 13,9 millions d'euros contre 17,5 en 2002. La capacité d'autofinancement, affectée par l'érosion des marges, s'établit à 28,2 millions d'euros contre 37,3 millions d'euros en 2002. Compte tenu du programme d'investissements industriels et de l'acquisition de Diamant Winter, l'endettement financier net s'accroît de 4 millions d'euros, pour s'établir à 77 millions d'euros. Rapporté aux capitaux propres du Groupe de 126 millions d'euros, le niveau d'endettement reste modéré.

Evolution et perspectives

Les premiers mois de l'année 2004 semblent indiquer une légère reprise pour l'activité grenaille tant en Amérique du Nord qu'en Europe.

Les mesures de rationalisation industrielle prises au cours de l'exercice 2003 mettent Wheelabrator Allevard en bonne position pour faire face aux défis actuels et tirer rapidement parti du retour à une activité normale. Par ailleurs, le Groupe poursuit activement les projets de renforcement de sa présence dans les pays émergents.

La poursuite du redressement des sociétés du groupe Diamant Winter et la mise en œuvre de toutes les synergies constituent le défi de la branche outils diamantés; le potentiel de croissance et d'amélioration des marges reste important et doit permettre d'améliorer rapidement la rentabilité globale du Groupe.

Millions d'euros

ACTIF	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	PASSIF	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003
Immobilisations corporelles	94	79	71	Capitaux propres	147	137	126
Immobilisations incorporelles et financières	58	57	54	Provisions	14	16	23
Besoin en fonds de roulement	88	90	101	Endettement financier net	79	73	77
	240	226	226		240	226	226

ORANJE-NASSAU

100 %

ORANJE-NASSAU EST UN GROUPE NÉERLANDAIS, FILIALE À 100% DE WENDEL INVESTISSEMENT. IL EST PRÉSENT DANS DEUX DOMAINES D'ACTIVITÉ : L'ÉNERGIE ET L'IMMOBILIER.

DANS LE DOMAINE ÉNERGÉTIQUE, ORANJE-NASSAU INVESTIT DANS L'EXPLOITATION ET LA PRODUCTION DE PÉTROLE ET DE GAZ NATUREL, PRINCIPALEMENT EN MER DU NORD, MAIS AUSSI EN AFRIQUE DU NORD ET AU MOYEN-ORIENT.

SES ACTIVITÉS IMMOBILIÈRES (PLUS DE 70 000 M²) SONT CONCENTRÉES SUR LE SECTEUR DES BUREAUX, LOCAUX COMMERCIAUX ET SHOWROOMS, SITUÉS PRINCIPALEMENT AUX PAYS-BAS.

ORANJE-NASSAU REGROUPE ÉGALEMENT PLUSIEURS PARTICIPATIONS DU GROUPE WENDEL INVESTISSEMENT AINSI QUE DIVERS INVESTISSEMENTS FINANCIERS RÉALISÉS DIRECTEMENT.



Energie

Augmentation de la production pétrolière

Pour l'année 2003, le prix moyen du baril de référence, le Brent, s'est élevé à 28,70 dollars, en progression de 14 % par rapport au prix moyen de l'exercice précédent, qui se situait à 25,20 dollars. À l'inverse, converti en euros, le prix moyen du baril a baissé de 4 % passant de 26,50 euros à 25,40 euros, du fait de l'appréciation de l'euro par rapport au dollar. La guerre en Irak et les incertitudes relatives à la reprise de la production pétrolière au Venezuela et au Nigeria ont largement contribué à la hausse du prix du baril.

Le chiffre d'affaires net passe de 145 à 164 millions d'euros, soit une augmentation de 13 %, qui résulte d'un accroissement de la production de 7,3 à 8,5 millions de barils.

Les trois importantes acquisitions réalisées fin 2002 dans les gisements pétroliers de Cook, Janice et Pierce, situés en mer du Nord dans la partie britannique du plateau continental, sont en pleine exploitation.

Au cours de l'exercice, la société a recentré ses activités en cédant ses parts dans ses gisements pétroliers en Espagne et en Algérie. De même, elle a cédé des parts dans un gisement de gaz situé au large du Royaume-Uni. Tous ces actifs, de moindre importance stratégique, ont été cédés dans des conditions

Millions d'euros	2001	2002	2003
Chiffre d'affaires	155	190	221
Résultat d'exploitation	66	87	102
Résultat net consolidé part du Groupe	51	52*	107
* Hors éléments exceptionnels résultant des cessions intra-Groupe.			

satisfaisantes, ce qui a permis à la société de dégager une plus-value avant impôt supérieure à 20 millions d'euros.

Le résultat net de la division, avant éléments exceptionnels et amortissement des survaleurs, est de 48,8 millions d'euros, contre 28,2 millions d'euros pour l'exercice 2002.

Immobilier

Rationalisation du parc

Le chiffre d'affaires net de la division inclut essentiellement le montant des loyers perçus, 10,5 millions d'euros en 2003, contre 11 millions d'euros en 2002. Ce léger retrait résulte de la cession de trois immeubles, deux immeubles à Amersfoort, près de Utrecht, et un immeuble à La Haye. La plus-value liée à ces cessions s'élève à 3 millions d'euros. Le résultat net récurrent de l'activité immobilière s'élève à 3,1 millions d'euros.

En 2003, cette division a continué le programme de rénovation de son parc immobilier en entreprenant la rénovation et l'agrandissement d'un immeuble de bureaux situé à Arnhem.

Investissement

Le résultat de l'activité Investissement passe de 17,7 millions d'euros en 2002 à 38,7 millions d'euros en 2003. Il inclut principalement les résultats ou

les dividendes perçus des participations du Groupe : Trader Classified Media, Bureau Veritas, Stallergènes et Silliker pour 2003, Nouvelle bioMérieux Alliance, Stallergènes et Silliker pour 2002. Hors dividendes, la contribution au résultat consolidé est de 2,9 millions d'euros.

Le résultat net consolidé s'élève à 107 millions d'euros et se ventile ainsi entre les trois activités : Energie, 60 millions d'euros, Immobilier, 6 millions d'euros et Investissement, 41 millions d'euros.

Au cours de l'exercice écoulé, aucun actif pétrolier n'a été acquis étant donné le niveau élevé des prix de référence pour les gisements pétroliers, et l'activité Investissement n'a pas réalisé d'acquisition. Le cash-flow dégagé par Oranje-Nassau a permis de réduire l'endettement financier du Groupe de 87 millions d'euros.

Perspectives

Oranje-Nassau prévoit un développement de ses activités en 2004. Dans l'Energie, le Groupe envisage de renforcer ses positions en mer du Nord en investissant dans de nouveaux projets. La poursuite de la politique de rationalisation du patrimoine immobilier pourrait se traduire par la cession d'un immeuble et conduire à l'acquisition de deux immeubles.

Millions d'euros

ACTIF	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	PASSIF	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003
Immobilier	118	130	113	Capitaux propres	274	243	256
Energie	218	179	110	Provisions	131	115	94
Participations	191	156	123	Endettement financier	122	105	18
				Ressources en fonds de roulement	-	2	- 22
	527	465	346		527	465	346

VALEO



10 %

VALEO CONÇOIT, PRODUIT ET COMMERCIALISE DES COMPOSANTS, DES SYSTÈMES INTÉGRÉS ET DES MODULES POUR LES AUTOMOBILES ET LES POIDS LOURDS. CE GROUPE INTERNATIONAL,

QUI COMPTE PARMI LES DIX PREMIERS ÉQUIPEMENTIERS MONDIAUX, EST PRÉSENT SUR LES PRINCIPAUX MARCHÉS DE L'AUTOMOBILE ; IL EST ORGANISÉ EN DIX BRANCHES INDUSTRIELLES, UNE PAR LIGNE DE PRODUITS OU SYSTÈME.

PRÉSENT DANS 26 PAYS, LE GROUPE EMPLOIE PLUS DE 68 000 PERSONNES RÉPARTIES DANS 129 SITES DE PRODUCTION, 65 CENTRES DE RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT ET 9 CENTRES DE DISTRIBUTION.



Stabilité du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé pour 2003 est de 9 234 millions d'euros, en baisse de 6 % par rapport à 2002, essentiellement du fait du recul du dollar. A périmètre et change constants, le chiffre d'affaires du Groupe diminue de 1 %.

Rationalisation et développement

En 2003, Valeo a renforcé sa position concurrentielle, notamment grâce à l'amélioration de la compétitivité de son outil de production et à son développement en Asie.

Au cours de cet exercice, Valeo a poursuivi la mise en œuvre de son plan de rationalisation qui vise à ajuster l'outil de production aux besoins des clients, en termes de compétitivité des coûts et de présence géographique.

Au cours du second semestre 2003, plusieurs transactions ont renforcé la présence du Groupe en Asie, notamment, au Japon et en Chine.

Amélioration des résultats et solidité financière

Les efforts de rationalisation de l'outil industriel ont contribué à la croissance du taux de marge brute qui atteint 17,9 % des ventes. La marge d'exploitation du Groupe s'établit à 5,0 % des ventes au même niveau que celui atteint en 2002. Le résultat net s'établit ainsi à 181 millions d'euros en hausse de 34 % par rapport à 2002. Le Groupe affiche un endettement net stable à 568 millions d'euros à fin 2003.

Perspectives

Début 2004, le Groupe a annoncé ses ambitions stratégiques dans un plan d'action qui repose sur trois vecteurs de développement des ventes : la poursuite de la croissance en Asie, le renforcement de l'activité "Deuxième Monte" et, enfin, la poursuite des innovations technologiques et commerciales.

Millions d'euros	2001	2002	2003
Chiffre d'affaires	10 234	9 803	9 234
Résultat d'exploitation	388	487	465
Résultat net consolidé part du Groupe	(591)	135	181

CAPGEMINI

4,2 %*

CRÉÉ EN 1967, CAPGEMINI EST AUJOURD'HUI L'UN DES LEADERS MONDIAUX DU CONSEIL EN MANAGEMENT ET DES SERVICES INFORMATIQUES. LE GROUPE EST ORGANISÉ AUTOUR DE QUATRE MÉTIERS :

- LES ACTIVITÉS DE CONSEIL (TRANSFORMATION, PROCESS) ;
 - LA TECHNOLOGIE (ARCHITECTURE, INTÉGRATION DE SYSTÈMES, INFRASTRUCTURE) ;
 - L'INFOGÉRANCE (GESTION DES SYSTÈMES D'INFORMATION ET DES PROCESS) ;
 - L'ASSISTANCE TECHNIQUE DE PROXIMITÉ (SOGETI).
- LE GROUPE, PRÉSENT DANS 34 PAYS EN EUROPE, EN AMÉRIQUE DU NORD ET EN ASIE-PACIFIQUE EMPLOIE PLUS DE 55 000 PERSONNES, Y COMPRIS LES COLLABORATEURS DE TRANSICIEL.

* 2,4 % fin mars 2004



Consolidation de l'assistance technique avec l'acquisition de Transiciel

Pour la troisième année consécutive, l'industrie des services informatiques s'est trouvée confrontée à un environnement économique globalement défavorable. Dans ce contexte, l'activité du Groupe ne s'est pas stabilisée au cours de l'exercice et, à taux de change et périmètre constants, le chiffre d'affaires du second semestre a marqué un recul de 8,3 % par rapport à celui du premier semestre. L'analyse de l'activité commerciale montre que la moitié des prises de commande enregistrées en 2003 est constituée de contrats d'infogérance, conférant ainsi au Groupe la capacité de concurrencer les grands acteurs mondiaux dans ce domaine. L'acquisition de la société Transiciel permet au Groupe de doubler la taille de ses opérations dans le domaine de l'assistance technique et conforte ainsi la position de leader du Groupe en Europe.

Résultats en progrès

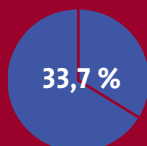
Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe en 2003 s'établit à 5 754 millions d'euros, soit une baisse de 12,5 % à taux de change et périmètre constants par rapport à celui de l'exercice 2002. Le résultat d'exploitation s'établit à 155 millions d'euros, en amélioration de 36 % par rapport à celui enregistré en 2002 ; la marge ressort donc à 2,7 % en 2003, contre 1,6 % en 2002. Cette amélioration a été rendue possible grâce à des ajustements complémentaires d'effectifs et à la poursuite des efforts de réduction des coûts de structure. Avant intégration du bilan de Transiciel, à fin 2003, la situation de trésorerie nette du Groupe s'élève à 454 millions d'euros, comparable au niveau à fin 2002. Après intégration de Transiciel, elle est ramenée à 266 millions d'euros à fin décembre 2003.

2004 : renouer avec la croissance

Pour 2004, le management s'est fixé pour objectif prioritaire de renouer avec la croissance. Les économies générées en 2004 par la poursuite du plan de réduction des coûts seront réinvesties dans le renforcement de l'action commerciale.

Millions d'euros	2001	2002	2003
Chiffre d'affaires	8 416	7 047	5 754
Résultat d'exploitation	423	114	155
Résultat net consolidé part du Groupe	152	(514)	(197)

BUREAU VERITAS



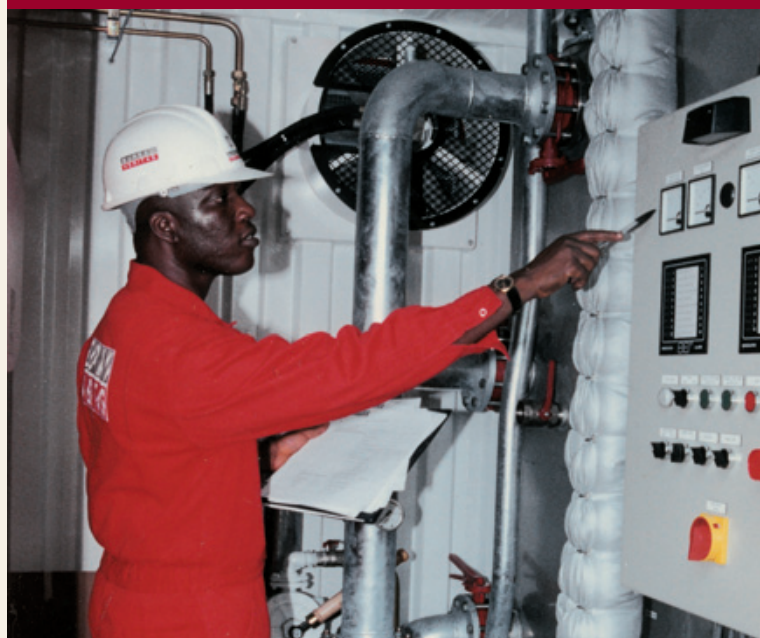
BUREAU VERITAS EST UNE SOCIÉTÉ INTERNATIONALE DE SERVICES, QUI A POUR OBJET DE PRÉVENIR LES RISQUES, D'AMÉLIORER LA QUALITÉ ET DE RENFORCER LA SÉCURITÉ DES PERSONNES ET DES BIENS. ELLE PROPOSE À SES CLIENTS DES PRESTATIONS DE CLASSIFICATION, DE CERTIFICATION, D'INSPECTION ET DE CONTRÔLE, DE CONSEIL

ET ASSISTANCE TECHNIQUE, ET DE FORMATION.

SES MÉTIERS S'EXERCENT DANS LES SECTEURS MAJEURS DE L'ÉCONOMIE : L'INDUSTRIE, LE BÂTIMENT, LA MARINE ET L'OFFSHORE, LE COMMERCE INTERNATIONAL, L'AÉRONAUTIQUE ET L'ESPACE, ET LES BIENS DE CONSOMMATION.

BUREAU VERITAS FIGURE PARMIS LES TROIS LEADERS MONDIAUX DANS LES SECTEURS DE L'INSPECTION, DE L'ANALYSE, DE LA CERTIFICATION DES BIENS ET DES SERVICES ; IL EST PRÉSENT DANS 140 PAYS, AU SERVICE DE PLUS DE 200 000 CLIENTS, AVEC UN EFFECTIF DE 18 500 PERSONNES RÉPARTIES DANS PRÈS DE 600 BUREAUX ET LABORATOIRES.

LE GROUPE EST RECONNU ET ACCRÉDITÉ PAR LES PLUS GRANDES ORGANISATIONS MONDIALES.



Excellents résultats 2003 en ligne avec les performances passées

Bureau Veritas a enregistré une croissance de 12 % de son chiffre d'affaires consolidé qui s'établit à 1 284 millions d'euros, à comparer à 1 145 millions d'euros en 2002.

Cette croissance s'analyse de la manière suivante : 12 % sont dus à la croissance organique, 8 % aux acquisitions de l'exercice et - 8 % sont attribuables à la variation des taux de change.

Le résultat d'exploitation consolidé atteint 170 millions d'euros, en hausse de 24 % par rapport à l'exercice précédent. Le résultat net consolidé avant exceptionnel et amortissement des survaleurs s'établit à 107 millions d'euros, contre 100 millions d'euros pour l'exercice 2002. La progression moins rapide du résultat net est la conséquence de la baisse du résultat financier liée à l'effet de change et de la progression de l'impôt.

Au cours de l'exercice, Bureau Veritas a acquis les sociétés du Groupe britannique Weeks, dont le chiffre d'affaires approche 20 millions d'euros. Cette acquisition vient renforcer la position et les parts de marché de Bureau Veritas au Royaume-Uni, en lui permettant d'élargir son offre de conseil, d'enrichir son portefeuille de services et d'étendre son réseau local, qui emploie désormais plus de 1 000 employés sur 21 sites.

Croissance organique supérieure à 20 % en Amérique et en Asie

L'activité du Groupe a progressé dans toutes les zones géographiques.

En France, le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 457 millions d'euros en progression de 6,5 %. La France représente 36 % de l'activité consolidée du Groupe.

En Europe, hors la France, Bureau Veritas a réalisé un chiffre d'affaires de 311 millions d'euros, en progression de 17 % par rapport à 2002, dont 7 % sont

Millions d'euros	2001	2002	2003
Chiffre d'affaires	1 012	1 145	1 284
Résultat d'exploitation	107	137	170
Résultat net consolidé part du Groupe	59	86	95

due à la croissance externe, avec l'acquisition de Weeks. L'Europe, hors la France, représente 24 % de l'activité consolidée du Groupe.

En Amérique du nord et en Amérique latine le chiffre d'affaires réalisé est de 281 millions d'euros, en progression de 19 % par rapport à 2002. Cette variation s'explique principalement par la prise en compte, en année pleine, des sociétés du groupe USLabs, acquises en octobre 2002. De plus, les activités Biens de Consommation aux Etats-Unis sont restées bien orientées malgré la dépréciation du dollar.

En Amérique latine, la croissance organique a été forte, en progression de 19 %. Toutefois, la dépréciation des monnaies locales a engendré une baisse du chiffre d'affaires converti en euros.

Au total, Amérique du nord et Amérique latine représentent 22 % de l'activité du Groupe.

En Asie et au Moyen-Orient, Bureau Veritas a réalisé un chiffre d'affaires de 156 millions d'euros, en progression de 4 % par rapport à 2002. La zone Asie a subi un important effet négatif de change sur l'année. Cette zone représente 12 % de l'activité consolidée du Groupe.

En Afrique, Bureau Veritas a réalisé un chiffre d'affaires de 78 millions d'euros, en hausse de 23 % par rapport à 2002. L'Afrique représente 6 % de l'activité au niveau du Groupe.

Croissance de toutes les activités du Groupe

Le chiffre d'affaires de la Division Marine pour l'exercice 2003 a atteint 150 millions d'euros. L'activité s'est maintenue malgré la forte baisse du cours du dollar par rapport à l'euro. Le marché mondial des constructions neuves a connu un pic historique à 71,7 millions de tonnes de jauge brute. Dans ce contexte dynamique, les prises de commandes classées BV ont été multipliées par 2. La part de marché BV dans le total mondial des

carnets de commande approche maintenant 10 %. La Division Industrie qui regroupe les activités Certification, Construction, Management de projet, Transport et Logistique, Formation et Conseil, représente 64 % de l'activité totale du Groupe. Elle a enregistré une croissance de 17 % par rapport à l'année précédente, dont 3 % sont dus à la croissance externe.

Au sein de cette Division, les activités se répartissent presque également par tiers : 36 % pour l'Industrie, 33 % pour la Construction, et 31 % pour la Certification, la Formation et le Conseil. Toutes les activités ont connu une progression très forte, voisine de 20 %. Seule la Certification connaît une moindre progression avec 8 %. Les acquisitions les plus récentes, Weeks en 2003, USLabs, IPM et REGSPEC en 2002, ont fortement participé à l'essor de la Division Industrie au sein du Groupe.

La Division Biens de Consommation a enregistré une croissance organique de 13 % au cours de l'exercice 2003, lui permettant ainsi de maintenir son niveau d'activité globale en euros malgré la baisse du dollar. La fusion des sociétés MTL et ACTS s'est réalisée avec un succès qui assure la continuité des services rendus aux clients existants.

L'activité de la Division Services aux Gouvernements, avec un chiffre d'affaires de 143 millions d'euros, a connu en 2003 une hausse de son activité de 15 %, soutenue par la bonne performance des contrats en Angola et en Côte d'Ivoire et par la signature de nouveaux contrats au Kenya et en Jordanie.

Evolution et perspectives

L'exercice 2004 devrait enregistrer à nouveau une croissance organique de l'activité supérieure à 10 %, grâce à une contribution sensiblement équivalente de chacune des quatre Divisions. La marge d'exploitation devrait se maintenir au même niveau que celui enregistré en 2003.

Millions d'euros

ACTIF	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	PASSIF	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003
Immobilisations corporelles	64	60	62	Capitaux propres	250	288	347
Immobilisations incorporelles et financières	203	299	294	Provisions	104	111	118
Besoin en fonds de roulement	80	64	72	Endettement financier	-	24	-
Trésorerie nette	7	-	37				
	354	423	465		354	423	465

TRADER CLASSIFIED MEDIA

30,8 %*

CRÉÉ EN 1987 AU CANADA, TRADER CLASSIFIED MEDIA EST N° 1 MONDIAL DES ANNONCES CLASSÉES, SPÉCIALISÉ DANS LA DIFFUSION D'ANNONCES D'ACHAT ET DE VENTE DE BIENS ET DE SERVICES

AUX PARTICULIERS ET PROFESSIONNELS, AINSI QUE DANS L'OFFRE DE SERVICES LIÉS À CES TRANSACTIONS.

LE GROUPE DISTRIBUE SES PRODUITS À TRAVERS PLUS DE 400 PUBLICATIONS (9 MILLIONS DE LECTEURS PAR SEMAINE) ET 50 SITES INTERNET DANS 20 PAYS. CES PUBLICATIONS SONT DISPONIBLES DANS LES PRINCIPALES ZONES URBAINES MONDIALES. LES SITES INTERNET GÉNÈRENT ENVIRON 360 MILLIONS DE PAGES VUES PAR MOIS. EN FRANCE, IL POSSÈDE NOTAMMENT, LA CENTRALE DES PARTICULIERS.

TRADER CLASSIFIED MEDIA EMPLOIE PLUS DE 6 400 PERSONNES DANS LE MONDE DONT 3 000 AFFECTÉES À LA FORCE DE VENTE. CE GROUPE EST COTÉ AU PREMIER MARCHÉ DE LA BOURSE DE PARIS.

* cédé en avril 2004



Hausse du chiffre d'affaires dans un contexte difficile

Trader Classified Media a réalisé en 2003 un chiffre d'affaires consolidé de 461 millions d'euros, en hausse de 4 % par rapport à l'exercice précédent ; performance solide dans un contexte de marché publicitaire déprimé et de forte appréciation de l'euro.

Du fait de sa large couverture géographique, le Groupe réalise plus de 60 % de son chiffre d'affaires en dehors de la zone euro. Hors effet de change, la croissance totale ressort à 10 % et la croissance organique à 7 %.

La répartition du chiffre d'affaires par zone géographique reste bien équilibrée : l'Europe représente 40 %, l'Amérique du Nord 22 %, le reste du monde 38 % dont la Russie 17 % et l'Australie 16 %.

Bonnes performances des publications

Le chiffre d'affaires Publications a progressé de 2,5 % en 2003 et la croissance organique de cette activité s'élève à 5,6 %. Le taux de croissance a été particulièrement fort pour les annonces classées professionnelles, qui représentent 16 % du chiffre d'affaires, et sont en progression organique de 9 % par rapport à l'année précédente ; la publicité qui représente 36 % du chiffre d'affaires, a également connu une croissance organique élevée, de 11,3 %. Cette progression du chiffre d'affaires représente une performance très remarquable dans un marché publicitaire globalement en baisse ; elle s'explique par la nature de la publicité, essentiellement de contenu, visant une audience très ciblée. Enfin, la diffusion, qui représente 22 % du chiffre d'affaires, est en légère décroissance de 3,7 %, ce qui prouve la très bonne résistance du support papier confronté à la montée en puissance du canal de distribution Internet.

Normes comptables françaises

Millions d'euros

	2001	2002	2003
Chiffre d'affaires	419	443	461
Résultat d'exploitation	46	97	104
Résultat net consolidé part du Groupe	(91)	(31)	(4)

Forte progression des activités Internet

Le chiffre d'affaires Internet est de 39 millions d'euros ; il a progressé de 25 % en 2003, soit un taux de croissance comparable à celui réalisé en 2002, qui était de 26 %. Cette forte croissance, essentiellement organique, s'explique par le développement régulier des annonces classées en ligne ainsi que par le déploiement des lignes payantes sur l'ensemble des sites du Groupe. L'activité des bandeaux publicitaires, qui représente 8 % du chiffre d'affaires Internet, est en hausse sensible par rapport à l'année précédente, grâce au développement des offres couplées papier et Internet auprès des clients annonceurs.

Maintien des marges à un niveau élevé

L'année 2003 a été marquée par un maintien de la marge opérationnelle dans un contexte de forte appréciation de l'euro face à l'ensemble des autres monnaies.

La marge brute d'exploitation - EBITDA - rapportée au chiffre d'affaires consolidé est restée stable à 25 %, atteignant 115 millions d'euros contre 111 millions d'euros en 2002 ; le résultat d'exploitation est de 104 millions d'euros, contre 97,4 millions d'euros l'année précédente. Cette stabilité s'explique par le tassement des marges des publications, le coût du développement de nouvelles publications en Russie, et les initiatives de croissance prises en Hongrie. La marge du canal Internet a fortement progressé sous le double effet de la forte croissance du chiffre d'affaires et du contrôle très strict des coûts. Enfin, les frais de siège ont continué de baisser, passant de 19 millions d'euros à 16 millions d'euros sur la période.

Le résultat net du Groupe avant éléments exceptionnels et amortissement des survaleurs progresse

de 19 % et passe de 32 millions d'euros en 2002 à 38 millions d'euros en 2003.

Cash-flow régulier permettant de financer des acquisitions

Le cash-flow disponible atteint 66 millions d'euros pour l'année 2003, après 65 millions d'euros en 2002. Cette bonne régularité dans un contexte difficile s'explique par la gestion très serrée du besoin en fonds de roulement ainsi que par le niveau des investissements contenu à 3 % du chiffre d'affaires du Groupe.

Au cours de l'année 2003, Trader Classified Media a procédé à des acquisitions pour un montant total de 31 millions d'euros.

L'endettement financier net du Groupe a été réduit de 21 millions d'euros au cours de l'exercice écoulé : il s'élève à 202 millions d'euros fin 2003.

Perspectives 2004

Pour 2004, Trader Classified Media prévoit une nouvelle année de croissance organique de son chiffre d'affaires ainsi qu'un renforcement de sa marge brute d'exploitation et de son résultat net. Début mars, le Groupe a annoncé la cession de ses activités australiennes, The Trading Post, pour un montant de 391 millions d'euros. Cette transaction s'est faite dans de très bonnes conditions : le prix de cession représente près de trois fois le montant de l'investissement initial.

Cette opération permettra la poursuite de la stratégie de développement, notamment par croissance externe, et d'envisager la distribution exceptionnelle aux actionnaires de Trader d'un dividende d'un montant minimal de 275 millions d'euros, soit 3 euros par action, sous réserve de l'obtention d'une approbation de ses banques.

Millions d'euros

ACTIF	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	PASSIF	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003
Immobilisations corporelles	50	41	41	Capitaux propres	452	406	440
Immobilisations incorporelles et financières	696	672	688	Provisions	83	67	66
Besoin en fonds de roulement	- 15	- 17	- 21	Endettement financier net	196	223	202
	731	696	708		731	696	708

NEUF TELECOM

4,2 %

CRÉÉE EN 1998, LDCOM A PRIS EN JANVIER 2004, LE NOM DE NEUF TELECOM ; IL EST DÉSORMAIS L'UN DES PREMIERS GROUPE DE SERVICES HAUT DÉBIT. PRÉSENT SUR L'ENSEMBLE DES MARCHÉS

ET DES SERVICES DES TÉLÉCOMS FIXES, LE GROUPE PROPOSE UNE GAMME COMPLÈTE D'OFFRES VOIX-INTERNET-DONNÉES À UNE LARGE CLIENTÈLE DE PARTICULIERS, D'ENTREPRISES ET DE PROFESSIONNELS DES TÉLÉCOMS. NEUF TELECOM DÉPLOIE L'UN DES TOUT PREMIERS RÉSEAUX LONGUE DISTANCE ALTERNATIFS FRANÇAIS. ACTUELLEMENT LONG DE 18 000 KM, CE RÉSEAU RELIE 60 AGGLOMÉRATIONS, PRINCIPALEMENT EN FRANCE ET DANS LES PAYS LIMITROPHES (ESPAGNE, ITALIE, SUISSE). IL A ÉTÉ PROLONGÉ PAR DES RÉSEAUX MÉTROPOLITAINS AFIN DE DÉLIVRER DES SERVICES HAUT DÉBIT AU PLUS PRÈS DES UTILISATEURS. POUR RENFORCER CETTE CAPILLARITÉ, NEUF TELECOM S'EST Lancé ACTIVEMENT DANS LE DÉGROUPE DE LA BOUCLE LOCALE ET DÉPLOIE DE MANIÈRE MASSIVE SON RÉSEAU DSL À L'ÉCHELLE NATIONALE. LE RÉSEAU DSL EST DÉPLOYÉ DANS 40 AGGLOMÉRATIONS.



Chiffre d'affaires en croissance de 80 % et trésorerie supérieure à 400 millions d'euros.

Le chiffre d'affaires Neuf Telecom, dont l'activité est presque exclusivement française, a augmenté de plus de 80 % en 2003 pour approcher le milliard d'euros. Ce chiffre d'affaires se répartit pour 43 % sur les opérateurs et professionnels des télécoms, pour 40 % sur les entreprises et pour 17 % sur le grand public.

La part de marché de Neuf Telecom sur le marché de la téléphonie fixe en France est de l'ordre de 5 %; ceci représente 25 % du marché pris par les opérateurs alternatifs. La société est le premier opérateur alternatif sur le marché des services aux entreprises et aux opérateurs et le quatrième opérateur sur le marché des particuliers.

En 2003, Neuf Telecom s'est restructuré rapidement pour finaliser l'intégration des huit entreprises qu'elle a successivement absorbées. Le résultat brut d'exploitation qui n'était que de 18 millions d'euros en 2002, est supérieur à 100 millions d'euros en 2003. Les investissements ont dépassé les 130 millions d'euros. L'entreprise, qui n'a pratiquement aucun endettement, dispose d'une trésorerie supérieure à 300 millions d'euros.

Début 2004, Neuf Telecom a lancé de nouvelles offres commerciales très compétitives à base de Haut Débit et lance une offre de télévision sur DSL en collaboration avec le groupe Canal+.

Perspectives

En 2004, Neuf Telecom s'est fixé comme objectif une croissance de 20 %. La majeure partie de la croissance se fera dans les services Haut Débit. Neuf Telecom souhaite atteindre les 800 000 lignes dégroupées à la fin 2004.

Millions d'euros				Millions d'euros							
	2001	2002	2003								
Chiffre d'affaires	182	566	997	ACTIF	31.12.01	31.12.02	31.12.03	PASSIF	31.12.01	31.12.02	31.12.03
				Immobilisations corporelles	1 109	1 283	1 256	Capitaux propres	461	1 158	1 112
Résultat d'exploitation	(5)	(102)	(77)	Immobilisations incorporelles et financières	29	229	457	Provisions	21	46	56
Résultat net part du Groupe	2	(120)	(57)	Trésorerie nette	133	450	311	Ressources fonds de roulement	789	758	856
					1 271	1 962	2 024		1 271	1 962	2 024

AUTRES SOCIÉTÉS HOLDINGS

Ces sociétés, holdings intermédiaires, concourent notamment au financement et à la détention des participations du Groupe.

Millions d'euros Raison sociale (actionnaires)	Participations détenues	Capitaux propres(*) 31.12.2003	Total bilan 31.12.2003	Résultat net 2003	Dividende versé en 2003
TRIEF CORPORATION (75 % Winbond) (25 % WENDEL Investissement)	37,4 % Lumina Parent 100 % Sofisamc	544,9	818,5	54,7	-
SOFU (50 % Oranje-Nassau)	5,8 % Bureau Veritas	14,1	14,1	1,7	1,7
WINVEST 1 (100 % WENDEL Investissement)	57,8 % BLR lux	152,9	153,5	-27,4	-
BLR LUX (57,8 % Winvest 1)	7,3 % NeufTelecom	180,3	180,3	0,0	-
SOLFUR (100 % WENDEL Investissement)	13,5 % SNC Wendel-Participations	16,9	16,9	2,3	2,7
WINBOND (100 % WENDEL Investissement)	75 % Trief Corporation	384,0	384,1	6,7	-
SOFISERVICE (100 % WENDEL Investissement)	-	96,7	106,4	3,4	118,2
SOFISAMC (100 % Trief Corporation)	-	14,9	15,0	1,1	-
COMPAGNIE FINANCIERE DE LA TRINITE (100 % WENDEL Investissement)	-	18,3	18,3	0,2	-
SIMFOR (100 % WENDEL Investissement)	-	1,6	1,6	0,0	0,9

(*) Résultat de l'exercice inclus.

STALLERGÈNES

47,5 %

STALLERGÈNES EST LE LEADER MONDIAL DES LABORATOIRES PHARMACEUTIQUES SPÉCIALISÉS DANS L'IMMUNOTHÉRAPIE ALLERGÉNIQUE. L'IMMUNOTHÉRAPIE ALLERGÉNIQUE (OU DÉSENSIBILISATION) PERMET DE RÉORIENTER LE SYSTÈME IMMUNITAIRE EN S'ATTAQUANT À LA CAUSE MÊME DE LA MALADIE.

LA VOCATION DE CE TRAITEMENT EST DE GUÉRIR L'ALLERGIE. L'ACTIVITÉ DU LABORATOIRE EST CONSACRÉE À LA RECHERCHE, AU DÉVELOPPEMENT, À LA FABRICATION ET À LA DISTRIBUTION DE PRODUITS EXTRAITS D'ALLERGÈNES POUR LE TRAITEMENT DE FOND DE LA RHINITE ET DE L'ASTHME ALLERGIQUE. PRÈS D'1 MILLION DE PRÉPARATIONS SONT DÉLIVRÉES PAR STALLERGÈNES DANS LE MONDE CHAQUE ANNÉE. 2 MILLIONS DE PATIENTS ONT ÉTÉ TRAITÉS PAR STALLERGÈNES AU COURS DES DIX DERNIÈRES ANNÉES. 210 ALLERGÈNES SONT RÉFÉRENCÉS POUR LE DIAGNOSTIC, 120 POUR LA THÉRAPEUTIQUE, DONT 25 STANDARDISÉS, ET 7 NOUVEAUX ALLERGÈNES EN COURS DE STANDARDISATION. STALLERGÈNES EMPLOIE 500 PERSONNES À TRAVERS LE MONDE.



Succès confirmé du Staloral 300

L'année 2002 avait été marquée par le succès du lancement de Staloral 300 en Europe. Ce produit est le premier antiallergique par voie sublinguale doté d'un système de délivrance simple, précis et de haute technicité ; il répond parfaitement aux recommandations des médecins relatives à la dose requise pour une efficacité optimale et permet une utilisation quotidienne, simple et rapide. Introduit il y a deux ans, le traitement par voie sublinguale s'impose progressivement comme la référence en matière d'immunothérapie allergénique.

Le caractère innovant de ce produit se prolonge en 2003 avec sa commercialisation dans une nouvelle présentation. Ce traitement représente 69 % des traitements contre 63 % en 2002.

Forte progression de l'activité 2003 en ligne avec celle de 2002

Grâce à la nouvelle présentation de la forme sublinguale, la croissance du chiffre d'affaires qui s'était accélérée en 2002 avec une progression de 18 % du chiffre d'affaires, se maintient en 2003 au niveau élevé de 14 % pour atteindre 85,7 millions d'euros. En France, la croissance reste très soutenue, en hausse de 18 % ; en Italie et en Espagne, le Groupe continue de gagner des parts de marché ; par contre, en Allemagne, en raison d'un rabais de 6 % imposé à l'ensemble de l'industrie pharmaceutique, les ventes progressent de façon moins marquée. L'activité réalisée avec les distributeurs se développe de 18 %, dans presque tous les pays et plus particulièrement en Europe de l'Est et dans le Maghreb.

Millions d'euros	2001	2002	2003
Chiffre d'affaires	63	75	86
Résultat d'exploitation	8	11	13
Résultat net consolidé part du Groupe	2	5	7

Hausse du résultat net de 56 %

La marge opérationnelle, qui correspond au résultat d'exploitation avant prise en compte des frais de recherche et développement, progresse de 28 % pour atteindre 21,8 millions d'euros. Le Groupe a réalisé des gains de productivité et renforcé sa maîtrise des coûts administratifs et commerciaux. L'effort accru de recherche a été réalisé tout en maintenant la forte rentabilité du Groupe ; le résultat d'exploitation augmente de 18 % pour s'élever à 13,3 millions d'euros. Le résultat net part du groupe progresse de 56 % pour atteindre 7,3 millions d'euros, ce qui représente une marge nette de 8,6 %. Aucun élément exceptionnel n'affecte l'activité.

L'endettement financier net baisse de 46 % et, en un an, le ratio d'endettement est ramené de 48 % à 23 % des fonds propres.

prescriptions. Pour développer cet important projet, le Groupe s'appuie sur sa réussite incontestable dans la voie sublinguale.

Perspectives

La poursuite de la maîtrise des coûts opérationnels constitue un objectif majeur qui doit permettre de financer l'investissement accru en Recherche et Développement clinique, tout en s'efforçant de maintenir la rentabilité du Groupe à son niveau actuel.

Préparation de la prochaine génération de produits

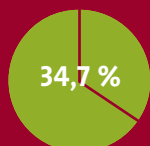
Comme il l'avait annoncé, Stallergènes a fortement accru, avec une progression de + 47 %, son effort en recherche et développement et a établi les bases d'un important programme de développement clinique des comprimés d'allergènes qui a commencé au début de l'année 2004.

Ce comprimé, qui contiendra un ou plusieurs allergènes, offrira un confort d'utilisation égal ou supérieur à celui de la voie sublinguale et devrait contribuer par son succès à élargir encore le marché. En effet, cette nouvelle simplification devrait accroître notablement le nombre des

Millions d'euros

ACTIF	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	PASSIF	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003
Immobilisations corporelles	13	13	14	Capitaux propres	29	33	39
Immobilisations incorporelles et financières	29	27	26	Provisions	2	1	2
Besoin en fonds de roulement	16	10	10	Endettement financier net	27	16	9
	58	50	50		58	50	50

BIOMÉRIEUX



PRINCIPALE FILIALE DE LA SOCIÉTÉ NOUVELLE BIOMÉRIEUX ALLIANCE, NBMA, BIOMÉRIEUX EST UN GROUPE MONDIAL SPÉCIALISÉ DANS LE DIAGNOSTIC IN VITRO DESTINÉ À DES APPLICATIONS MÉDICALES ET INDUSTRIELLES.

BIOMÉRIEUX DÉVELOPPE, PRODUIT ET COMMERCIALISE DES SYSTÈMES COMPOSÉS D'AUTOMATES, DE RÉACTIFS

ET DE LOGICIELS QUI PERMETTENT D'IDENTIFIER LA CAUSE DE LA PLUPART DES MALADIES INFECTIEUSES AINSI QUE D'AUTRES PATHOLOGIES TELLES QUE CERTAINES MALADIES CARDIO-VASCULAIRES OU CERTAINS CANCERS, PUIS D'AIDER À LA DÉFINITION DU TRAITEMENT ET ENFIN, D'EN ASSURER LE SUIVI CLINIQUE. DANS LE DOMAINE INDUSTRIEL, CES SYSTÈMES PERMETTENT LE CONTRÔLE DE LA QUALITÉ MICROBIOLOGIQUE DE PRODUITS AGROALIMENTAIRES, PHARMACEUTIQUES ET COSMÉTIQUES. LE SUCCÈS COMMERCIAL DE BIOMÉRIEUX REPOSE SUR LA FORTE NOTORIÉTÉ DE SES GAMMES ET SUR SA MAÎTRISE DES TECHNOLOGIES LES PLUS AVANCÉES EN BACTÉRIOLOGIE, EN IMMUNOLOGIE, EN HÉMOSTASE AINSI QU'EN BIOLOGIE MOLÉCULAIRE. FIGURANT PARMI LES LEADERS MONDIAUX DU DIAGNOSTIC IN VITRO, BIOMÉRIEUX EST IMPLANTÉ DANS PLUS 130 PAYS ET EN 2003, A RÉALISÉ 82 % DE SON CHIFFRE D'AFFAIRES HORS DE FRANCE. LA SOCIÉTÉ EMPLOIE ENVIRON 5 300 SALARIÉS DONT PRÈS DE 850 CHERCHEURS.



En 2003, Nouvelle bioMérieux Alliance (NBMA) a cédé son pôle immunothérapie, essentiellement constitué du groupe Transgene. NBMA est donc aujourd'hui recentrée exclusivement sur le diagnostic *in vitro*.

Dans le but d'achever la simplification de l'organisation du Groupe, il est prévu que bioMérieux fusionne avec NBMA courant 2004, par absorption de cette dernière, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2004.

Croissance soutenue et progression des marges

En 2003, Nouvelle bioMérieux Alliance a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 915 millions d'euros, en croissance de 5,3 % à devises et périmètre constants mais en baisse de 3,2 %, compte tenu des variations devises et périmètre.

Hors effets de change, l'activité est particulièrement dynamique en Amérique du Nord avec une progression des ventes de 9,2 %; cette zone, qui représente 28 % du chiffre d'affaires, est le premier marché géographique du Groupe depuis l'acquisition d'Organon Teknika en 2001. En Europe, qui représente 56 % du chiffre d'affaires, la croissance a été de 2,8 %. En Asie, les ventes ont augmenté de 5,7 %, grâce au bon développement de la Chine et malgré la

Millions d'euros	2002	2003
Chiffre d'affaires	945	915
Résultat d'exploitation	92	102
Résultat net consolidé part du Groupe	33	61

baisse observée au Japon ; cette région représente 9 % du chiffre d'affaires consolidé. Enfin, après une année 2002 difficile, les ventes en Amérique latine qui représentent 7 % du chiffre d'affaires consolidé, ont progressé de 8 % en 2003.

Le résultat d'exploitation publié de Nouvelle bioMérieux Alliance ressort à 102 millions d'euros, en croissance de 11 % par rapport à 2002. L'évolution du résultat d'exploitation est fortement impactée par un effet périmètre, le groupe Transgene ayant contribué négativement au résultat d'exploitation 2002 de NBMA. Par ailleurs, en 2003, le résultat d'exploitation intègre des coûts non récurrents significatifs liés, d'une part, à des restructurations industrielles et, d'autre part, à des droits d'entrée donnant accès à des licences de technologie prometteuses dans le domaine de la biologie moléculaire, segment en très forte croissance du marché du diagnostic *in vitro*.

A périmètre constant, hors Transgene et hors charges non récurrentes, la marge d'exploitation passe de 12,7 % en 2002 à 12,4 % en 2003. Les effets de change qui ont eu une incidence négative sur le chiffre d'affaires, n'ont qu'un effet marginal sur la marge d'exploitation en 2003, du fait de la

bonne adéquation entre les recettes et les charges en dollars.

La sortie du groupe Transgene du périmètre entraîne également une amélioration sensible du résultat net part du Groupe, qui passe de 33 millions d'euros en 2002 à 61 millions d'euros en 2003 ; la perte comptable liée à la cession de Transgene a été imputée sur les bénéfices de la branche diagnostic et a engendré une réduction du montant de l'impôt de 14,7 millions d'euros. Hors ce changement du périmètre et les charges non récurrentes impactant le résultat d'exploitation et celles impactant le résultat financier, 4 millions d'euros résultant de la dépréciation de titres, le résultat net récurrent de NBMA s'élève à 72 millions en 2003, à comparer à 58 millions d'euros en 2002.

Au cours de l'exercice 2003, le groupe NBMA a poursuivi son désendettement, à hauteur de 55 millions d'euros, proforma de la cession de Transgene. L'endettement financier net a ainsi été ramené à 180 millions d'euros fin 2003.

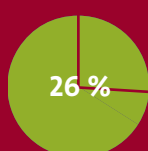
Perspectives

En 2004, la priorité reste la poursuite de la croissance organique forte et rentable.

Millions d'euros

ACTIF	31.12.2002	31.12.2003	PASSIF	31.12.2002	31.12.2003
Immobilisations corporelles	274	252	Capitaux propres	386	360
Immobilisations incorporelles et financières	163	146	Provisions	64	80
Besoin en fonds de roulement	209	222	Endettement financier net	196	180
	646	620		646	620

SILLIKER



LE GROUPE SILLIKER CONSTITUE L'UN DES PREMIERS RÉSEAUX INTERNATIONAUX DÉDIÉS À L'ANALYSE ET AU CONSEIL DANS LE DOMAINE DE LA SÉCURITÉ ET DE LA QUALITÉ AGROALIMENTAIRE. SILLIKER PROPOSE UNE LARGE GAMME DE PRESTATIONS DE SERVICES QUI S'APPUIE SUR DES MÉTHODES ANALYTIQUES ÉPROUVÉES (MICROBIOLOGIQUES,

PHYSICO-CHIMIQUES, BIOLOGIE MOLÉCULAIRE...) MAIS AUSSI SUR DES AUDITS, DU CONSEIL ET DE L'ÉVALUATION SENSORIELLE. SILLIKER INTERVIENT TOUT AU LONG DE LA FILIÈRE AGROALIMENTAIRE À SAVOIR, L'AGRICULTURE ET L'ÉLEVAGE, L'INDUSTRIE, LA DISTRIBUTION ET LA RESTAURATION. EN MATIÈRE D'ANALYSES MICROBIOLOGIQUES ET PHYSICO-CHIMIQUES, LE GROUPE PROPOSE UN SERVICE COMPLET QUI VA DU PRÉLÈVEMENT JUSQU'AU TRAITEMENT INFORMATIQUE DES DONNÉES. EN MATIÈRE DE CONTRÔLE BIOMOLÉCULAIRE, L'UNITÉ DE BIOLOGIE MOLÉCULAIRE DE SILLIKER RÉALISE LA DÉTECTION DES OGM ET ASSURE LA DÉTECTION DES PRINCIPAUX ALLERGÈNES ALIMENTAIRES.



Succès de la réorganisation

En 2003, Silliker a bénéficié de l'aboutissement des actions de réorganisation menées depuis 2 ans, tant pour développer sa position de partenaire privilégié de l'industrie agroalimentaire, de la grande distribution et de la restauration collective que pour améliorer sa rentabilité.

Pour l'exercice clos en 2003, le chiffre d'affaires consolidé atteint 121 millions de USD, en progression de 20 % par rapport à l'exercice précédent ; hors variations de change, la croissance est de 11,5 %. L'Amérique du Nord, qui représente 53 % des ventes, a enregistré une croissance de 11 %. Après la mise en œuvre d'une large restructuration, l'activité en France a progressé en 2003 de 8,5 %, hors variations de change. Les autres pays d'Europe poursuivent leur développement rapide avec une croissance de 18 %, hors variations de change.

En 2003, le résultat d'exploitation devient positif grâce à la confirmation des bons résultats aux Etats-Unis, aux bonnes performances en Australie et au redressement de la France.

Perspectives

Le Groupe continue de développer des programmes d'intégration de ses laboratoires afin d'améliorer la qualité de ses services et sa rentabilité. Le développement de nouveaux services devrait permettre à ce Groupe de poursuivre une croissance organique soutenue.

Millions USD	2001	2002	2003
Chiffre d'affaires	94	101	121
Résultat d'exploitation	(1)	(1)	4
Résultat net part du Groupe	(3)	(3)	1

Millions USD

ACTIF

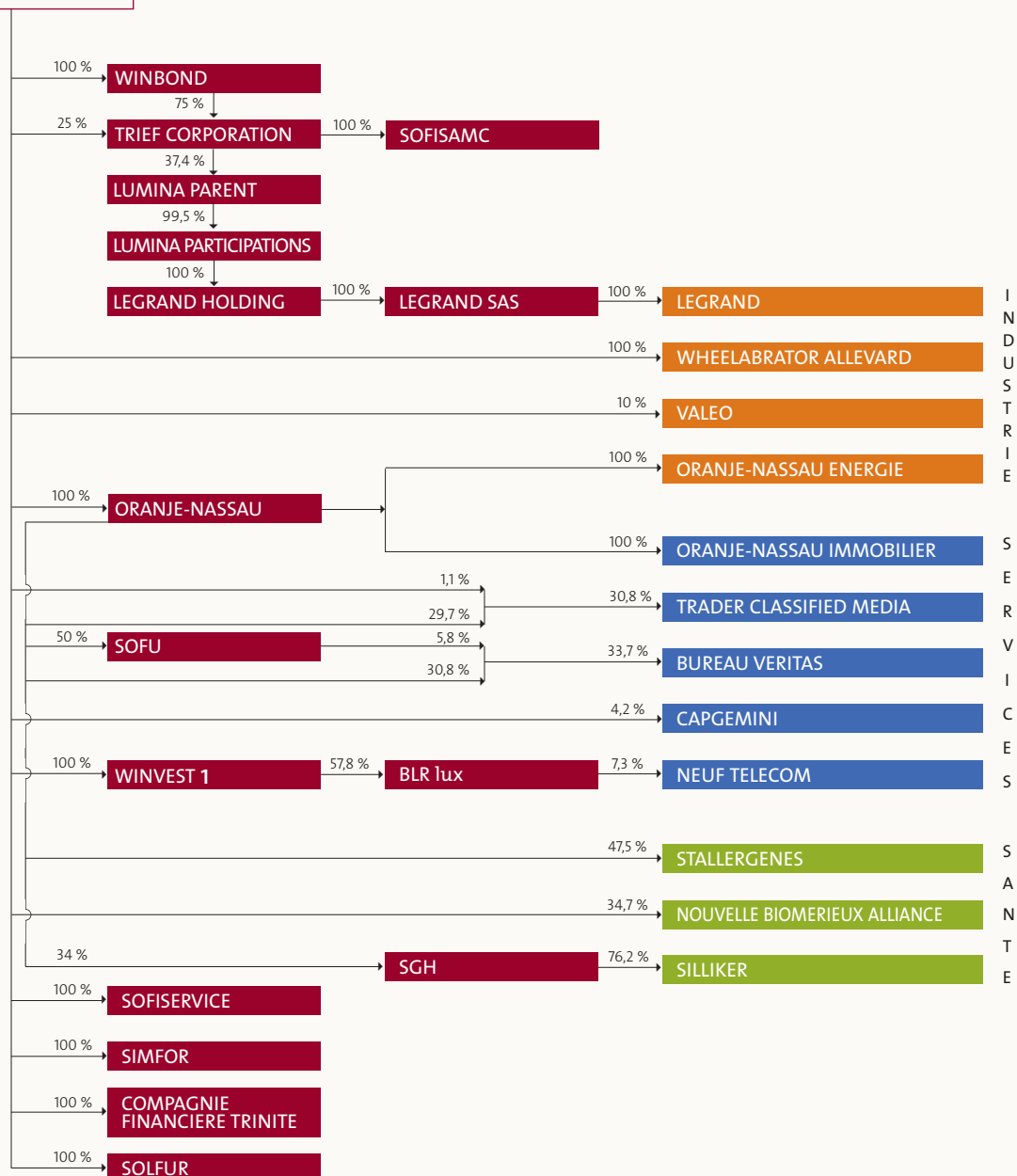
	31.12.01	31.12.02	31.12.03
Immobilisations corporelles	23	23	26
Immobilisations incorporelles et financières	48	53	53
Besoin en fonds de roulement	2	4	4
	73	80	83

PASSIF

	31.12.01	31.12.02	31.12.03
Capitaux propres	71	66	70
Provisions	1	0	0
Endettement financier net	1	14	13
	73	80	83

STRUCTURE JURIDIQUE

au 31 décembre 2003



ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Cessions d'actifs

Actions Capgemini

Au cours du premier trimestre, le Groupe a cédé 2 447 500 actions Capgemini pour un montant de 74,8 millions d'euros, par exercice des options passées dans le courant de l'exercice 2003.

Actions Trader Classified Media

La cession de la participation dans Trader Classified Media s'inscrit dans la stratégie de recentrage sur les actifs non cotés initiée au cours du deuxième semestre 2002. Cette sortie a été réalisée en deux phases :

- d'abord, par un placement privé dans le marché, de 10 millions d'actions le 12 mars 2004 ;
- puis, par la cession au fondateur et Président du Directoire de Trader Classified Media de 21,1 millions d'actions le 29 avril 2004.

Compte tenu de l'achat de 2,75 millions d'actions, au prix de 7,7 euros, résultant de l'exercice d'options en mars 2004, le prix de vente moyen est de 11,4 euros par action. La trésorerie résultant de la cession de ces actions s'élève à 322 millions d'euros. WENDEL Investissement ne détient plus d'actions de cette société.

Enregistrement du document de base bioMérieux

bioMérieux a obtenu l'enregistrement de son Document de Base auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 6 mai 2004. Ce document a été déposé en vue d'une éventuelle introduction en Bourse. A cette occasion, WENDEL Investissement a fait part de son souhait de céder sa participation dans bioMérieux..

Amélioration de la structure financière

Emission d'un emprunt obligataire

En février, WENDEL Investissement a émis un emprunt obligataire d'un montant de 500 millions d'euros. Cet emprunt qui est d'une durée de 7 ans, est remboursable en février 2011 ; il porte intérêt à 5 %.

Chiffres d'affaires trimestriels

Sociétés consolidées par intégration globale

Le chiffre d'affaires pour le premier trimestre 2004 s'élève à 159,6 millions d'euros contre 162,8 millions d'euros pour 2003. Ce recul, imputable à Oranje-Nassau, est lié à une diminution de la production de l'activité Energie.

Legrand

Pour le premier trimestre 2004, le chiffre d'affaires de Legrand atteint 730,4 millions d'euros, soit une hausse de 8,3 % à structure et taux de change constants. Elle est de 4,3 %, après prise en compte de l'incidence défavorable des variations de change sur la période de - 3,8 %.

L'EBIT récurrent, avant amortissement des survaleurs et écritures comptables d'acquisition, établi en US GAAP, est de 124,8 millions d'euros contre 105,5 millions d'euros, en progression de 18 % par rapport à celui du premier trimestre 2003. La marge d'exploitation progresse de 200 points de base, passant de 15,1 % à 17,1 % de chiffre d'affaires. Cette amélioration des performances financières résulte des nombreuses actions lancées au cours des deux dernières années, notamment :

- la mise en place de stratégies de développement par produits et marchés avec le lancement de gammes de produits à forte valeur ajoutée ;
- le renforcement des équipes de vente ;
- l'optimisation de l'outil industriel avec la spécialisation des sites de production.

Comptes consolidés

Sommaire

– Analyse des comptes consolidés	50
– Passage aux normes IFRS	53
– Bilan	54
– Compte de résultat	56
– Variation de trésorerie	57
– Variation des capitaux propres	58
– Annexe aux comptes consolidés	59
■ Principes comptables	
■ Méthodes d'évaluation	
■ Évolution du périmètre	
■ Notes sur le bilan	
■ Notes sur le résultat	
■ Notes sur les variations de trésorerie	
– Liste des principales sociétés consolidées	90
– Rapport des Commissaires aux comptes	92

Analyse des comptes consolidés

Les comptes de WENDEL Investissement consolident, selon les principes et méthodes qui figurent en annexe à ces comptes :

- par intégration globale, les filiales détenues directement ou indirectement sur lesquelles WENDEL Investissement exerce un contrôle exclusif ; ce sont les groupes Wheelabrator Allevar, Oranje-Nassau et Stallergènes, ainsi que les principales holdings ;

- par mise en équivalence, les sociétés dans lesquelles WENDEL Investissement exerce une influence notable, à savoir Bureau Veritas, Lumina Parent (Legrand), Trader Classified Media, Nouvelle bioMérieux Alliance et Silliker Group Holding.

Compte de résultat consolidé

Ce tableau reprend les principaux éléments du compte de résultat consolidé dans sa présentation comptable :

En millions d'euros	2003	2002	2001
Sociétés intégrées			
Résultat d'exploitation	127	115	86
Résultat financier	– 28	– 60	0
Résultat courant	99	55	86
Résultat exceptionnel	213	– 855	– 342
Impôt	– 75	8	33
Résultat net des sociétés intégrées	237	– 792	– 223
Résultat net des sociétés mises en équivalence	34	– 58	– 95
Amortissement des écarts d'acquisition	– 36	– 21	– 342
Résultat net consolidé	235	– 871	– 660
Résultat net part des minoritaires	– 18	– 221	– 281
Résultat net part du Groupe	253	– 650	– 379

Présentation économique du résultat consolidé

Les participations détenues par WENDEL Investissement sont consolidées par intégration globale ou par mise en équivalence ; la présentation comptable du compte de résultat ne permet pas d'en faire directement une analyse approfondie. Pour cette raison, WENDEL Investissement communique, de manière régulière, un compte de résultat présenté sous une forme économique.

- Le "résultat des participations" est défini comme la quote-part de WENDEL Investissement dans le résultat des participations consolidées (quelle que soit la méthode de consolidation retenue) avant amortissements des écarts d'acquisition, éléments exceptionnels et éléments du compte de résultat sans rapport direct avec l'activité opérationnelle des participations.
- Les "dividendes" intègrent les dividendes perçus des participations non consolidées (Valeo et Capgemini).
- Les "coûts de holding" sont constitués des frais généraux, du coût de la dette nette mise en place pour financer les participations et des charges et produits d'impôts associés à ces éléments. Les éléments retenus sont ceux constatés tant dans les comptes de

WENDEL Investissement que dans ceux des différentes holdings financières consolidées.

- Les "résultats non récurrents" prennent en compte, pour l'ensemble du périmètre de consolidation, les montants nets d'impôts des plus et moins values de cession d'actifs, les variations de provisions sur titres, les frais de mise en place des financements, les coûts de restructuration, les impacts de change liés aux actifs pétroliers d'Oranje-Nassau.
- L'amortissement des écarts d'acquisition reprend les amortissements des écarts d'acquisition comptabilisés par WENDEL Investissement dans ses comptes et la quote-part de WENDEL Investissement dans les amortissements d'écarts d'acquisition enregistrés par les participations.

Les exercices 2001 et 2002 ont été retraités pour tenir compte de la déconsolidation résultant de la baisse des pourcentages détenus, pour Valeo en 2002 et de Capgemini en 2001. Pour ces deux participations, le résultat des activités ne prend en compte que les dividendes perçus au cours des 3 derniers exercices. L'écart entre le montant de ces dividendes et la quote-part de résultat comptabilisée en 2002 et 2001 pour Valeo et en 2001 pour Capgemini a été reclassée en "autres éléments non récurrents".

Analyse des comptes consolidés

Compte de résultat consolidé – Présentation économique

En millions d'euros	2003	2002	2001
Wheelabrator Allevard	13,9	17,5	19,8
Oranje-Nassau	53,9	35,5	35,4
Bureau Veritas	36,1	33,4	22,9
Trader Classified Media	11,7	9,5	– 22,5
bioMérieux (NBMA) et Silliker	25,5	20,2	10,6
Stallergènes	7,8	5,3	3,3
Legrand	48,4	3,4	–
Résultat des participations	197,3	124,8	69,5
Dividendes Valeo et Capgemini	7,7	11,0	40,7
Frais financiers WENDEL Investissement	– 37,7	– 24,0	– 14,2
Impôts et frais généraux	– 10,4	– 11,3	– 9,9
Coûts de holding	– 48,1	– 35,3	– 24,1
Résultat des activités	156,9	100,5	86,1
Résultats non récurrents			
■ Evaluation Capgemini	155,6	– 739,3	– 168,7
■ Evaluation Valeo	31,0	– 50,2	– 98,1
■ autres éléments non récurrents	– 34,8	– 139,3	– 124,0
Résultats non récurrents	151,8	– 928,8	– 390,8
Amortissements des écarts d'acquisition	– 74,1	– 42,8	– 355,4
Résultat net consolidé	234,6	– 871,1	– 660,1
Résultat net part des minoritaires	– 18,0	– 221,5	– 281,1
Résultat net part du Groupe	252,6	– 649,6	– 379,0

Le **résultat des activités** pour 2003 s'élève à 156,9 millions d'euros contre 100,5 millions d'euros en 2002 **en progression de 56 %**. Ce résultat atteint malgré une conjoncture peu porteuse et des effets de change défavorables, traduit la qualité des actifs et le bon équilibre obtenu entre valeurs de croissance et valeurs de rendement.

A l'exception de Wheelabrator Allevard dont le résultat est en retrait, les autres participations ont sensiblement accru leurs contributions au résultat de WENDEL Investissement : Oranje-Nassau de 52 %, Stallergènes de 47 %, bioMérieux de 26 %, Trader Classified Media de 23 % et Bureau Veritas de 8 %. Acquis en décembre 2002, Legrand est inclus pour la première fois dans les comptes du Groupe pour une année complète. Il apporte une contribution importante de 48,4 millions au résultat des activités.

Les éléments non récurrents proviennent pour une large part de l'évaluation des titres Capgemini et Valeo. La contribution de 2003 résulte de la plus-value maintenant largement réalisée de la participation dans Capgemini et de la réévaluation des titres Capgemini et Valeo détenus au 31 décembre 2003.

L'accroissement des amortissements des écarts d'acquisition constaté en 2003 de 30 millions d'euros provient essentiellement de l'écart d'acquisition comptabilisé par Legrand holding et pris en compte pour la première fois en 2003. Nous rappelons qu'en 2001 le montant élevé des amortissements d'écart d'acquisition provenait d'amortissements exceptionnels comptabilisés sur les participations Capgemini, Valeo et AOM Participations.

Analyse des comptes consolidés

Tableau de passage du compte de résultat consolidé à la présentation économique pour 2003

Le tableau ci-après présente, pour 2003, l'affectation des lignes du compte de résultat dans sa présentation comptable aux différents postes du compte de résultat dans sa présentation économique.

En millions d'euros

Présentation comptable \ Présentation économique	Résultat des participations	Dividende	Coûts de holding	Résultats non récurrents	Amortissement des écarts d'acquisition	Résultat net consolidé
Résultat d'exploitation	142,2		- 14,8			127,4
Résultat financier	11,6	7,7	- 38,6	- 8,7		- 28,0
Résultat exceptionnel	0,5		3,9	208,6		213,0
Impôt	- 59,6		1,4	- 17,6		- 75,8
Résultat net des sociétés mises en équivalence	102,6			- 29,8	- 38,5	34,3
Amortissement des écarts d'acquisition				- 0,7	- 35,6	- 36,3
Résultat net consolidé	197,3	7,7	- 48,1	151,8	- 74,1	234,6
Résultat net part des minoritaires	5,5			- 23,5		- 18
Résultat net part du Groupe	191,8	7,7	- 48,1	175,3	- 74,1	252,6

Bilan consolidé (en millions d'euros)

Actif	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001	Passif	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Immobilisations corporelles et incorporelles	721	839	664	Capitaux propres	1 229	1 094	1 335
Titres mis en équivalence	970	980	1 111	Intérêts minoritaires	80	99	1 055
Titres de participations et immobilisations financières	708	850	1 390	Provisions	127	180	104
Besoin en fonds de roulement	60	- 137	- 168	Dettes financières	1 168	1 547	790
Trésorerie	145	388	287				
	2 604	2 920	3 284		2 604	2 920	3 284

Les données relatives à l'exercice 2002 ont été retraitées afin d'intégrer l'opération de vente à réméré portant sur des actions Capgemini (comptabilisée hors bilan). Ces retraitements impactent les postes "Dettes financières" (+ 340), "Provisions" (- 320), "Immobilisations financières" (+107), "Besoin en fonds de roulement" (- 87).

Principales variations intervenues en 2003 :

- La baisse du poste « immobilisations corporelles et incorporelles » provient essentiellement des amortissements de la période.
- Le poste "Titres de participations et immobilisations financières" enregistre principalement la cession et les ajustements de valeurs des titres Capgemini, les

variations de provisions sur titres Valeo et Neuf Telecom.

- Le besoin en fonds de roulement est principalement lié à ses opérations financières. La variation est essentiellement due à la variation des primes payées et encaissées sur options Capgemini (achats de calls longs en couverture de l'obligation échangeable Capgemini en 2003 et ventes de calls Capgemini en 2002 préalables à la cession progressive des titres en 2003), à l'annulation des bons d'acquisition Capgemini en 2003.
- Le cash flow de l'exercice et les cessions de titres Capgemini ont permis au Groupe de réduire son endettement financier net.

Passage aux normes IFRS

Dans le cadre de l'application obligatoire dès 2005, des normes comptables internationales publiées par l'IASB pour les sociétés européennes cotées, WENDEL Investissement a mis en place en 2003 un groupe de travail chargé d'identifier les divergences par rapport aux principes comptables actuellement suivis par le Groupe et de mettre en application au niveau de WENDEL Investissement ces nouvelles normes. Cette analyse se fait soit directement au niveau de WENDEL Investissement pour les opérations spécifiques à la holding, soit en relation directe avec les groupes de travail mis en place par chacune des participations consolidées.

À ce stade, certaines divergences pouvant avoir un impact significatif sur la présentation des comptes de la société ont été isolées et résultent de l'application des normes suivantes :

IAS 40 : option possible pour une comptabilisation des immeubles de placement à la juste valeur.

IAS 19, ED 2 : les nouvelles règles de consolidation prévoient la comptabilisation des paiements en actions. Le groupe WENDEL Investissement sera principalement concerné par la partie relative aux plans de stocks options.

IFRS 1, ED 3 : les écarts d'acquisition ne donnent plus lieu à un amortissement et ne seront dépréciés qu'en fonction du résultat des tests de dépréciation annuel.

IAS 39 : le classement comptable qui sera adopté en ce qui concerne les titres non consolidés et autres actifs financiers entraînera, selon les cas, l'enregistrement au bilan de ces titres pour leur juste valeur.

IAS 39 : valorisation de manière séparée des instruments dérivés incorporés dans les contrats financiers (cas des obligations échangeables en actions CGEY et obligations échangeables en actions Valeo).

IAS 39 : enregistrement dans les comptes consolidés de tous les dérivés à la valeur de marché.

Bilan

Actif

En milliers d'euros	Note	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Écarts d'acquisition nets	1	388 754	411 434	180 569
Immobilisations incorporelles nettes		32 640	34 079	34 933
Immobilisations corporelles nettes	2	299 560	393 261	448 741
Immobilisations financières	3	708 190	743 413	1 389 593
Titres mis en équivalence	4	970 405	979 621	1 111 467
		1 678 595	1 723 034	2 501 060
Total de l'actif immobilisé		2 399 549	2 561 808	3 165 303
Actif circulant				
Stocks		62 472	63 733	60 773
Clients et comptes rattachés		126 005	110 902	110 436
Autres créances		69 900	112 513	39 177
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	5	144 714	388 314	287 000
		403 091	675 462	497 386
Total de l'actif		2 802 640	3 237 270	3 662 689

Bilan

Passif

En milliers d'euros	Note	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Capital		223 928	223 727	141 195
Primes		127 099	226 422	—
Réserves consolidées		625 317	1 293 030	1 573 271
Résultat de l'exercice		252 641	— 649 557	— 379 004
Capitaux propres : part du Groupe		1 228 985	1 093 622	1 335 462
Intérêts minoritaires	6	80 236	98 835	1 054 814
Provisions	7	126 903	500 311	103 981
Dettes financières	8	1 167 792	1 207 382	790 160
Autres dettes				
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		56 067	51 343	42 934
Autres dettes	9	142 657	285 777	335 338
		198 724	337 120	378 272
Total du passif		2 802 640	3 237 270	3 662 689

Compte de résultat

En milliers d'euros	Note	2003	2002	2001
Produits d'exploitation	13	596 733	561 617	509 697
Charges d'exploitation	14	– 469 344	– 446 191	– 423 332
Résultat d'exploitation	15	127 389	115 426	86 365
Résultat financier net	16	– 27 965	– 59 944	47
Résultat courant des sociétés intégrées		99 424	55 482	86 412
Net des plus et moins-values sur cessions d'actifs immobilisés	17	– 807 638	22 872	45 558
Net des autres produits et charges exceptionnels	18	1 020 589	– 878 390	– 388 205
Impôts sur les sociétés	19	– 75 821	7 646	32 983
Résultat net des sociétés intégrées		236 554	– 792 390	– 223 252
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	20	34 345	– 57 618	– 95 298
Amortissement des écarts d'acquisition	21	– 36 299	– 21 077	– 341 529
Résultat net total	22	234 600	– 871 085	– 660 079
dont part des minoritaires		– 18 041	– 221 528	– 281 075
Résultat net - Part du Groupe		252 641	– 649 557	– 379 004
Nombre moyen d'actions*		55 929 054	45 632 175	35 256 099
Résultat net par action (en euros)		4,52	– 14,23	– 10,75
Résultat net dilué par action (en euros)		4,42	– 13,88	–

* Après division par 2 du nominal de l'action WENDEL Investissement (décision de l'assemblée du 13 juin 2002).

Variation de trésorerie

En milliers d'euros	Note	2003	2002	2001
Flux de trésorerie liés à l'exploitation				
Résultat net des sociétés intégrées		234 600	– 871 085	– 660 079
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité				
■ Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		– 34 345	57 618	95 298
■ Amortissements des écarts d'acquisition		36 299	21 077	341 529
■ Autres amortissements et provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie		– 935 033	913 852	456 149
■ Résultat sur cessions d'actifs immobilisés		807 638	– 22 872	– 45 558
Marge brute d'auto-financement des sociétés intégrées		109 159	98 590	187 339
Dividendes nets reçus des sociétés mises en équivalence		21 941	6 797	50 387
Frais de fusion non comptabilisés au compte de résultat		–	– 6 758	–
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation		5 293	42 724	– 67 344
Flux net de trésorerie d'exploitation		136 393	141 353	170 382
Flux de trésorerie liés aux investissements				
Décaissements pour :				
– acquisitions et souscriptions de titres de participation	24	– 236 685	– 687 872	– 207 485
– acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	25	– 34 271	– 67 843	– 55 871
– prêts consentis	26	–	–	– 9 082
Encaissements (en prix de vente) de :				
– cessions de titres de participation	27	400 212	446 261	98 751
– cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	28	25 985	497	8 075
– prêts et créances		–	–	1 484
Variation du BFR lié aux investissements		– 71 851	15 794	29 455
Flux net de trésorerie sur investissements		83 390	– 293 163	– 134 673
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement				
Augmentation du capital		1 726	2 104	11 958
Rachat d'actions		– 3 601	– 503 610	– 38 482
Dividendes versés	29	– 56 937	– 58 179	– 188 758
Variation nette des emprunts et autres dettes financières	30	– 373 951	818 402	56 625
Variation du BFR lié aux opérations de financement		– 42 289	–	–
Flux net de trésorerie sur opérations financières		– 475 052	258 717	– 158 657
Effet des variations de change et des variations de périmètre		9 151	– 3 574	– 12 162
Variation de la trésorerie		– 246 118	103 333	– 135 110
Trésorerie au 1 ^{er} janvier*		383 074	279 741	414 851
Trésorerie en fin de période*		136 956	383 074	279 741

*Trésorerie disponible hors actions auto-détenues inscrites au bilan au poste de valeurs mobilières de placement.

Variation des capitaux propres consolidés

En milliers d'euros	Nombre d'actions*	Capital	Primes	Réserves consolidées	Écarts de conversion	Actions propres	Résultat net	Capitaux propres
Capitaux propres part du Groupe au 31.12.2000	35 296 932	141 195	–	1 051 870	22 343	– 68	528 746	1 744 086
Affectation du résultat				528 746			– 528 746	–
Dividendes versés				– 38 738				– 38 738
Titres auto-détenus	– 81 000					– 2 519		– 2 519
Autres variations				1 209				1 209
Variation nette de l'écart de conversion					10 428			10 428
Résultat de l'exercice 2001							– 379 004	– 379 004
Capitaux propres part du Groupe au 31.12.2001	35 215 932	141 195	–	1 543 087	32 771	– 2 587	– 379 004	1 335 462
Affectation du résultat				– 379 004			379 004	–
Acompte sur dividende				– 34 998				– 34 998
Actions rachetées dans le cadre de l'OPAS Marine-Wendel puis annulées lors de l'assemblée du 13 juin 2002	– 3 171 698	– 12 687	– 116 104	– 1 301				– 130 092
Annulation d'actions auto-détenues		– 331	– 2 256			2 587		–
Augmentation de capital : ■ fusion Marine-Wendel / CGIP	23 876 729	95 507	351 346	162 004				608 857
■ levées d'options de souscription	71		1					1
■ exercice du Plan d'Épargne Entreprise	10 653	43	201					244
Variation nette de l'écart de conversion					– 36 295			– 36 295
Résultat de l'exercice 2002							– 649 557	– 649 557
Capitaux propres part du Groupe au 31.12.2002	55 931 687	223 727	233 188	1 289 788	– 3 524	–	– 649 557	1 093 622
Affectation du résultat			– 106 766	– 542 791			649 557	–
Dividendes versés				– 55 703				– 55 703
Titres auto-détenus	– 121 423					– 3 601		– 3 601
Augmentation de capital : ■ levées d'options de souscription	11 722	47	85					132
■ exercice du Plan d'Épargne Entreprise	38 507	154	592					746
Variation nette de l'écart de conversion					– 58 852			– 58 852
Résultat de l'exercice 2003							252 641	252 641
Capitaux propres part du Groupe au 31.12.2003	55 860 493	223 928	127 099	691 294	– 62 376	– 3 601	252 641	1 228 985

* Après division par 2 du nominal de l'action WENDEL Investissement (décision de l'assemblée du 13 juin 2002).

Annexe aux comptes consolidés

Les comptes consolidés ont été établis conformément aux principes et normes comptables français et notamment au règlement n° 99-02 du Comité de Réglementation Comptable. Ils sont exprimés en milliers d'euros.

1. Principes comptables

■ MÉTHODES DE CONSOLIDATION

Les sociétés dans lesquelles WENDEL Investissement exerce un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale.

Les sociétés dans lesquelles WENDEL Investissement exerce une influence notable sont mises en équivalence et, en général, leurs comptes ne font pas l'objet de retraitement particulier pour être consolidés dans ceux du Groupe.

Conformément à l'article L. 233-19 du Nouveau Code de commerce et à l'article n° 21 du règlement CRC n° 99-02 n'ont pas été comprises dans le périmètre de consolidation les sociétés sur lesquelles le Groupe n'exerce pas d'influence notable et les sociétés ne présentant pas un intérêt significatif par rapport à l'image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat d'ensemble constitué par les sociétés comprises dans le périmètre de consolidation.

Le résultat des filiales acquises est consolidé à partir de leur date d'acquisition, celui des filiales cédées l'est jusqu'à leur date de cession.

■ COMPTES RETENUS POUR LA CONSOLIDATION

Les comptes retenus pour la consolidation sont :

- Pour Wheelabrator Allevard, Oranje-Nassau, Stalergènes, Lumina Parent (Legrand), Bureau Veritas, Nouvelle bioMérieux Alliance et Trader Classified Media, leurs comptes consolidés au 31 décembre.
- Pour Silliker Group Holding (SGH), les comptes individuels au 30 septembre, et pour Silliker bioMérieux Inc., les comptes consolidés au 30 septembre.
- Pour les sociétés dont la durée de l'exercice a été supérieure ou inférieure à 12 mois ou dont la date de clôture est différente du 31 décembre, leurs comptes individuels retraités portant sur une période identique à celle de l'exercice de consolidation.
- Pour les autres sociétés, leurs comptes individuels au 31 décembre.

■ TRAITEMENT COMPTABLE D'OPÉRATIONS SPÉCIFIQUES

Au 31 décembre 2002, le bilan était impacté par une opération de vente à réméré de 4 562 627 actions Capgemini Ernst & Young pour un montant de 340 millions d'euros. Cette vente à réméré avait entraîné la constatation d'une perte latente de 88 millions d'euros comptabilisée dans un compte d'attente à l'actif du bilan consolidé à la rubrique "Autres créances".

Au 31 décembre 2002, le solde de la participation Capgemini Ernst & Young, 9 326 825 actions, restait comptabilisé au poste "Immobilisations financières".

L'engagement pris par WENDEL Investissement envers BNP Paribas de rembourser la somme de 340 millions d'euros à l'échéance du contrat et celui pris par BNP Paribas envers WENDEL Investissement de restitution des titres Capgemini Ernst & Young placés dans cette opération figuraient au niveau des engagements hors bilan.

Le groupe WENDEL Investissement supportant toujours le risque de marché au titre de ces actions vendues à réméré, une provision pour risques était constatée lorsque l'évaluation de ces titres s'avérait inférieure à la valeur consolidée pour laquelle ils apparaissaient dans le bilan avant leur sortie de l'actif. Courant 2003, l'annulation intégrale de cette opération a entraîné simultanément le remboursement à BNP Paribas par WENDEL Investissement de la somme de 340 millions d'euros et la restitution par BNP Paribas des 4 562 627 actions Capgemini Ernst & Young placées dans cette opération de financement.

2. Méthodes d'évaluation

■ CONVERSION DES ÉTATS FINANCIERS DES SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES

Les comptes des sociétés étrangères sont convertis en euros aux taux de change en vigueur à la clôture de l'exercice pour les postes du bilan et aux taux de change moyens de l'exercice ou de la période de consolidation pour les postes du compte de résultat. L'écart résultant de l'application au résultat de ces taux de change est porté dans les réserves consolidées au poste "Écarts de conversion".

Les écarts de conversion constatés sur les actifs pétroliers et les passifs long terme associés libellés en dollars US sont inscrits en compte de résultat.

Les taux de change retenus dans les comptes consolidés, exprimés par rapport à l'euro, sont les suivants :

Annexe aux comptes consolidés

	Taux de clôture			Taux moyens		
	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001	2003	2002	2001
Dollar	1,2630	1,0487	0,8813	1,1312	0,9456	0,8956
Franc suisse	1,5579	1,4524	1,4829	1,5212	1,4667	1,5105

■ RÈGLES D'ÉVALUATION

Les comptes des sociétés consolidées, établis en fonction des réglementations locales, sont conformes aux règles d'évaluation prévues par le Code de commerce.

Immobilisations incorporelles

Lorsque l'acquisition de sociétés permet au groupe WENDEL Investissement d'obtenir des positions significatives sur des marchés déterminés, ou un avantage économique pour le futur, les écarts de première consolidation constatés lors de l'entrée de ces sociétés dans le périmètre de consolidation sont affectés au poste "Immobilisations incorporelles" après examen de leur valeur par référence à des critères appropriés.

Compte tenu de leur nature, ces actifs incorporels ne sont pas amortis. En revanche, à la clôture de chaque exercice, ils sont valorisés selon les mêmes critères que ceux retenus à leur date d'acquisition.

En cas de diminution de leur valeur, constatée sur plusieurs exercices consécutifs, une provision pour dépréciation serait constituée.

Écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition représentent la différence entre le prix d'acquisition des sociétés consolidées et la part du groupe WENDEL Investissement dans leur actif net à la date d'acquisition, après affectation, le cas échéant, aux actifs corporels ou incorporels. Ils sont amortis, en fonction de leur secteur d'activité, sur les durées suivantes :

- 20 ans pour les activités grenaille abrasive, contrôle technique, diagnostic et immobilières ;
- 10 ans pour les activités pétrolières et traitement des allergies.

Toutefois, ces écarts d'acquisition sont amortis dans l'exercice lorsque les trois conditions suivantes sont simultanément respectées :

- l'écart considéré provient d'un achat de titres d'un montant inférieur à 10 millions d'euros dans l'année ;
- la variation du pourcentage d'intérêt ainsi obtenu ne dépasse pas 2 % du capital ;
- il n'y a pas de franchissement de seuils de contrôle.

À la clôture de l'exercice, chacune des participations consolidées fait l'objet d'évaluations basées sur les cours de bourse pour les participations cotées et sur les multiples de comparables boursiers pour les participations non cotées. Une seconde évaluation basée

sur la méthode des cash-flows actualisés est également effectuée. Dans l'hypothèse où l'une ou l'autre de ces méthodes ferait ressortir pour une participation une valorisation inférieure à sa valeur consolidée, un amortissement exceptionnel de l'écart d'acquisition serait enregistré.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût historique d'acquisition. Les terrains et constructions qui ont fait l'objet de réévaluation légale sont inscrits à l'actif du bilan pour leur montant réévalué. Les immobilisations corporelles, à l'exception des terrains, sont amorties selon le mode linéaire sur une période correspondant à leur durée prévisible d'utilisation.

Les durées habituellement retenues sont les suivantes :

Constructions	10 à 30 ans
Installations industrielles	6 à 8 ans
Matériel et outillage	3 à 10 ans

Les biens dont le groupe WENDEL Investissement a la disposition dans le cadre d'un contrat de crédit-bail ou de location longue durée sont traités comme s'ils avaient été acquis à crédit et sont amortis linéairement selon les durées décrites ci-dessus.

Évaluation des actifs pétroliers

Les investissements pétroliers du groupe Oranje-Nassau sont évalués en dollars suivant la méthode dite des "Successful Efforts". Les dépenses d'exploration sont comptabilisées en charges jusqu'à la découverte du gisement exploitable, les dépenses ultérieures étant alors enregistrées au bilan dans les immobilisations incorporelles. Les amortissements sont calculés en fonction de la durée de vie de chaque gisement et des quantités extraites par rapport aux réserves, réserves qui sont elles-mêmes périodiquement vérifiées par des experts indépendants. À chaque arrêté de comptes, la valeur nette des immobilisations correspondantes doit être inférieure à la valeur actuelle estimée des réserves, déduction faite des dépenses futures de production. Un amortissement supplémentaire est constitué à hauteur de l'excédent éventuellement constaté.

Les frais futurs de démantèlement et d'enlèvement des installations d'exploration et de production d'hydrocarbures donnent lieu à constitution de provisions pour risques et charges.

Annexe aux comptes consolidés

Cessions d'actifs et apports à l'intérieur du Groupe

Les résultats de cessions ou apports de titres entre sociétés consolidées sont éliminés des résultats et les actifs sont maintenus à leur valeur d'origine chez la société cédante.

Immobilisations financières

Titres de participation non consolidés

Ces titres sont évalués à leur coût d'acquisition sous déduction éventuelle de dépréciations jugées nécessaires, compte tenu des perspectives de rentabilité et/ou de la quote-part de situation nette qu'ils représentent. Pour les titres cotés en bourse, les dépréciations ont été déterminées par référence au cours moyen du mois précédant la clôture de l'exercice. Toutefois, au 31 décembre 2002, afin de tenir compte de la grande volatilité des marchés et dans un souci de prudence, ces mêmes titres avaient été évalués en retenant la moyenne des 60 séances de bourse ayant précédé l'établissement des comptes annuels.

Stocks

Les stocks de matières premières sont évalués selon la méthode FIFO (premier entré, premier sorti). Les produits fabriqués et les en-cours sont valorisés au coût de production ou à la valeur nette de réalisation si elle est inférieure ; le coût de production comprend le coût des matières premières, de la main-d'œuvre ainsi que les frais généraux que l'on peut raisonnablement rattacher à la production.

Instruments financiers

Options de taux et options de change :

Les résultats relatifs aux instruments financiers utilisés dans le cadre d'opérations de couverture sont déterminés et comptabilisés de manière symétrique à la prise en compte des produits et charges sur les éléments couverts.

Lorsque les instruments financiers utilisés ne constituent pas des opérations de couverture, les gains et pertes résultant de leur évaluation en valeur de marché à la clôture de l'exercice sont alors portés au compte de résultat.

Options sur actions :

les primes sur options encaissées ou versées sont comptabilisées dans un compte d'attente jusqu'à l'échéance. Les moins-values latentes sont provisionnées tandis que les plus-values latentes ne sont pas prises en compte.

Par exception, les primes versées pour l'achat d'options sur actions et destinées à couvrir un instrument optionnel incorporé à une dette financière (obligation échangeable) sont considérées comme le paiement anticipé d'un complément d'intérêt et sont en conséquence étalées sur la durée de l'emprunt.

Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement figurent au bilan pour leur valeur d'acquisition ou leur valeur de marché, si celle-ci est inférieure.

Provisions pour retraite

La valeur actualisée des indemnités de fin de carrière et des compléments de retraite pour le personnel en activité ainsi que pour les anciens salariés, qui est calculée selon la méthode rétrospective, fait l'objet d'une provision pour risques et charges.

Les droits sont déterminés à la clôture de chaque exercice en tenant compte de l'âge, de l'ancienneté du personnel et de la probabilité de présence dans l'entreprise à la date de départ en retraite. Le calcul repose sur une méthode actuarielle qui s'applique à des hypothèses de rentabilité des placements à long terme.

Frais de recherche et de développement

Les frais de recherche et développement sont comptabilisés en charges durant l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

Impôts différés

Les impôts différés sont calculés selon la méthode du report variable pour tenir compte du décalage entre les valeurs comptables et les valeurs fiscales de certains actifs et passifs de chaque entité consolidée. L'impôt différé est donc calculé en tenant compte de l'évolution connue du taux de l'impôt en vigueur à la fin de l'exercice, soit, au titre des sociétés françaises, à 35,43 % pour les bénéfices à court terme et à 20,20 % pour les opérations à long terme. L'effet des variations du taux d'imposition sur les impôts différés constatés antérieurement est enregistré en résultat.

L'existence de déficits fiscaux reportables entraîne l'inscription à l'actif du bilan de créances sur l'État lorsqu'il existe une forte probabilité de les utiliser par compensation avec les bénéfices futurs des exercices les plus proches.

Les impôts non récupérables afférents à certaines distributions prévues au titre des résultats de l'exercice entre les sociétés consolidées sont pris en charge dans les résultats du même exercice.

Résultat courant et exceptionnel

Dans le but de donner une image fidèle et claire du compte de résultat, le résultat courant recouvre les activités ordinaires dans lesquelles les sociétés du Groupe sont engagées. Sont enregistrées en résultat exceptionnel les opérations financières en capital portant sur des actifs autres que les valeurs mobilières de placement.

Bénéfice par action

Le bénéfice par action est calculé selon deux méthodes :

Annexe aux comptes consolidés

- en divisant le bénéfice net, part du Groupe, par le nombre moyen d'actions en circulation pendant l'exercice ;
- en divisant le bénéfice net, part du Groupe, préalablement corrigé des incidences financières liées à la création potentielle d'actions, par le nombre moyen d'actions en circulation pendant l'exercice, majoré de celui des actions à émettre au titre d'options de souscription d'actions consenties.

3. Évolution du périmètre de consolidation

2003

Les principales variations de périmètre sont les suivantes :

Bureau Veritas

Au cours de l'exercice 2003, Bureau Veritas a acquis les sociétés du Groupe britannique Weeks, dont le chiffre d'affaires approche 20 millions d'euros. Ces sociétés, spécialisées sur les secteurs de la construction et de l'environnement, ont été consolidées à partir du 1^{er} juin 2004.

Fin décembre 2003, Bureau Veritas a acquis la société Amtac (Grande-Bretagne) spécialisée dans la certification des biens de consommation, principalement textile et jouets. Cette acquisition, bien que peu significative (moins de 1 million d'euros de chiffre d'affaires), sera consolidée à compter du 1^{er} janvier 2004, et permettra à Bureau Veritas de s'implanter plus largement dans cette zone géographique.

Au cours de l'exercice 2003, WENDEL Investissement a acquis 107 006 actions portant sa participation et compte tenu du nombre d'actions Bureau Veritas émises sur l'exercice de 33,32 % au 31 décembre 2002 à 33,67 % au 31 décembre 2003. Ces acquisitions de titres ont entraîné la constatation d'un écart d'acquisition de 7,6 millions d'euros, lequel a été amorti sur l'exercice.

Trader Classified Media

Au cours de l'exercice 2003, Trader Classified Media a acquis le groupe Segundamano (leader des annonces classées à Mexico - Mexique), Ujpressz (marque spécialisée dans la publication d'annonces classées à Budapest - Hongrie) et Kisokos (groupe d'édition d'annuaires locaux en Hongrie). Ces groupes ou sociétés réalisent un chiffre d'affaires annuel d'environ, respectivement, 7 millions d'euros, 5 millions d'euros et 7 millions d'euros.

Au mois de mars 2004, Trader Classified Media a procédé à la cession de ses activités australiennes, The Trading Post, pour un montant de 636 millions de dollars australiens (environ 391 millions d'euros).

Ces activités australiennes ont représenté 16 % du chiffre d'affaires de Trader Classified Media en 2003.

Au cours de l'exercice 2003, WENDEL Investissement a acquis 1 107 443 actions Trader Classified Media en bourse, portant sa participation dans le capital de la société de 29,87 % au 31 décembre 2002 à 30,83 % au 31 décembre 2003. Ces acquisitions de titres ont entraîné la constatation d'un écart d'acquisition de 3,1 millions d'euros, lequel a été amorti sur l'exercice. Au mois de mars 2004, le groupe WENDEL Investissement a exercé une option d'achat portant sur 2 750 000 actions Trader Classified Media pour un montant de 21,4 millions d'euros et simultanément cédé sur le marché 10 000 000 d'actions Trader Classified Media pour un montant global de 111 millions d'euros.

Lumina Parent (Legrand)

Au mois d'octobre 2003, à l'issue des offres publiques de retrait (OPR) et offres publiques de retrait obligatoire (OPRO), la société Lumina Parent (détenue à hauteur de 37,39 % par WENDEL Investissement) détient indirectement 100 % des actions de la société Legrand SA contre 98 % au 31 décembre 2002.

Wheelabrator Allevard

Le 30 juin 2003, Wheelabrator Allevard a acquis la branche "outillage diamanté pierre" du groupe Saint Gobain, composé de huit sociétés localisées en Europe, en Afrique du Sud, au Brésil et en Inde. Ces sociétés ont été intégrées dans les comptes consolidés à compter du 1^{er} juillet 2003.

Le groupe WENDEL Investissement s'est engagé à assurer la liquidité des actions Wheelabrator Allevard émises ou à émettre au titre des options de souscription attribuées à certains salariés de Wheelabrator Allevard. Dans ce cadre, les actions émises ont été rachetées (7 138 actions pour un montant payé de 1,4 million d'euros) par le Groupe, maintenant le pourcentage de détention de WENDEL Investissement dans sa filiale à 100 %.

Stallergènes

Compte tenu d'une faible dilution, liée à l'exercice de stock-options, la part de WENDEL Investissement dans le capital de Stallergènes s'établit à 47,47 % au 31 décembre 2003 contre 47,51 % un an plus tôt. Cette dilution n'a pas eu d'impact significatif sur les comptes consolidés de l'exercice.

Transgène, TSGH

La participation dans cette société, détenue par Nouvelle bioMérieux Alliance (dont WENDEL Investissement détient 34,7 % du capital), a été ramenée à 15 % (contre 70 % auparavant) en début d'année 2003 à la suite d'une cession à un tiers extérieur au groupe WENDEL Investissement. Au mois de juillet

Annexe aux comptes consolidés

2003, après cession de la participation résiduelle de 15 %, Nouvelle bioMérieux Alliance ne détient plus aucune action de la société Transgène.

Silliker Group Holding SGH, Silliker bioMérieux Inc.

Compte tenu d'une faible dilution, liée à une augmentation de capital réservée, le pourcentage d'intérêt de WENDEL Investissement dans le capital de Silliker bioMérieux Inc. s'établit à 25,91 % au 31 décembre 2003 contre 26,62 % un an plus tôt. Cette dilution n'a pas eu d'impact significatif sur les comptes consolidés de l'exercice.

WENDEL Investissement

Au cours de l'exercice 2003, WENDEL Investissement a acquis en bourse 121 423 de ses propres actions pour un montant de 3,6 millions d'euros et détient en conséquence, au 31 décembre, compte tenu des titres détenus à la clôture de l'exercice précédent, 349 725 de ses propres actions, parmi lesquelles 228 302 actions sont affectées à l'exercice des options d'achat d'actions consenties dans le cadre des programmes de stock-options. Conformément à la réglementation comptable, ces 228 302 actions ont été maintenues à l'actif du bilan tandis que les 121 423 actions ont été dans les comptes consolidés imputées sur les capitaux propres.

2002

Les principales variations de périmètre sont les suivantes :

Restructuration du Groupe

Les rachats par CGIP par voie d'offres publiques de 11 477 500 actions CGIP en début d'année 2002 ont porté la participation de Marine-Wendel dans CGIP de 53,1 % en début d'exercice à 58,3 %, Marine-Wendel n'ayant répondu que partiellement à ces offres. Cette variation du pourcentage de détention a entraîné la constatation d'un écart d'acquisition de 39 millions d'euros.

La fusion des entités Marine-Wendel et CGIP a entraîné la création de 23 876 729 actions nouvelles Marine-Wendel remises aux actionnaires minoritaires de CGIP. Un montant de 193 millions d'euros, égal à la différence entre la valeur boursière du 13 juin 2002 des titres émis (608 millions d'euros) sous déduction des frais liés à la fusion et la valeur comptable consolidée des intérêts minoritaires annulés du fait de la fusion, a été comptabilisé au poste "Écarts d'acquisition".

Legrand

Le 10 décembre 2002, le groupe WENDEL Investissement a acquis, aux côtés de Kohlberg Kravis Roberts & Co (KKR), West LB, HSBC Private Equity, Goldman Sachs Capital Partners et les familles Verspieren et Decoster (familles fondatrices de Legrand) et auprès de Schneider Electric, 98 % du capital de Legrand. Cette acquisition d'un montant de 3,63 milliards d'euros a été financée

en fonds propres à hauteur de 1,76 milliard d'euros et le solde sous forme de dettes. Les dettes mises en place à l'occasion de cet investissement sont sans recours sur les investisseurs en fonds propres.

L'investissement de WENDEL Investissement représente un montant de 658,5 millions d'euros. La holding de tête de la structure de détention des titres Legrand, Lumina Parent, a été consolidée par mise en équivalence dans les comptes consolidés de l'exercice 2002, le groupe WENDEL Investissement exerçant une influence notable via une détention de 37,4 %. L'écart d'acquisition d'un montant de 3 milliards d'euros, constaté au niveau de Fimaf, actionnaire de Legrand de manière directe et sous-filiale de Lumina Parent, a fait l'objet d'une affectation conformément à la réglementation comptable. Cette affectation s'est traduite par la réévaluation de certains postes d'actifs, principalement la marque "Legrand", les brevets, la recherche et développement et les stocks.

Le groupe WENDEL Investissement a décidé pour l'établissement de ses comptes consolidés de retenir la solution la plus prudente en prenant en charge immédiatement entre la date d'acquisition et la date de clôture de l'exercice 2002 tous les éléments susceptibles de l'être compte tenu de la réglementation comptable et compte tenu des méthodes de consolidation retenues par le Groupe.

Bureau Veritas

Le groupe WENDEL Investissement s'est engagé à assurer la liquidité des actions Bureau Veritas émises et/ou à émettre au titre des options de souscription attribuées à certains salariés de Bureau Veritas. Dans ce cadre, 144 505 actions ont été acquises. Au 31 décembre 2002, la participation de WENDEL Investissement dans Bureau Veritas est de 33,32 % contre 32,58 % au 31 décembre 2001.

bioMérieux Pierre Fabre et Nouvelle bioMérieux Alliance

L'annulation en juin 2002 de la fusion intervenue en 2000 entre les groupes bioMérieux et Pierre Fabre a eu pour conséquence, au niveau de WENDEL Investissement, l'échange de sa participation de 16,74 % dans le capital de bioMérieux Pierre Fabre contre une participation de 34,74 % dans le capital de Nouvelle bioMérieux Alliance, société mère du groupe bioMérieux, laquelle a été consolidée en 2002 par mise en équivalence. Cette défusion n'a pas eu d'impact au niveau du compte de résultat consolidé mais a entraîné la substitution de l'écart d'acquisition de 42 millions d'euros dégagé antérieurement sur bioMérieux Pierre Fabre par un écart d'acquisition de 49 millions d'euros sur la société Nouvelle bioMérieux Alliance. Les comptes consolidés du groupe bioMérieux Pierre Fabre allant du 1^{er} janvier 2002 à la date de défusion n'étant pas disponibles, les comptes consolidés de Nouvelle bioMérieux Alliance portant sur l'ensemble

Annexe aux comptes consolidés

de l'exercice 2002 ont été retenus pour l'établissement des comptes consolidés de WENDEL Investissement.

Wheelabrator Allevard

Début 2002, le groupe Wheelabrator a acquis, pour 5,6 millions d'euros, 60 % de la société Klaus Eiche Diamantwerkzeuge, société allemande spécialisée dans la production d'outils diamantés soudés au laser.

Le groupe WENDEL Investissement s'est engagé à assurer la liquidité des actions Wheelabrator Allevard émises ou à émettre au titre des options de souscription attribuées à certains salariés de Wheelabrator Allevard. Dans ce cadre, 12 426 actions ont été émises puis achetées par le Groupe, maintenant la participation de WENDEL Investissement dans sa filiale à 100 %.

Trader Classified Media (ex-Trader.com)

Au cours de l'exercice 2002, diverses acquisitions (rachat des minoritaires de Trading Post Group en Australie, acquisition de Il Fe en Italie et de Auto Truck Seller au Canada) sont venues modifier le périmètre de consolidation du groupe Trader Classified Media. Compte tenu d'une faible dilution, la part de WENDEL Investissement dans le capital de Trader Classified Media s'établit au 31 décembre 2002 à 29,87 % contre 29,96 % un an plus tôt.

Valeo

Au mois d'avril 2002, la cession sur le marché d'une partie de la participation dans Valeo a ramené le pourcentage de détention du Groupe de 20,1 % à 9,4 %. À l'issue de cette cession, la participation résiduelle dans Valeo a été déconsolidée et comptabilisée au poste "Titres de participations non consolidés".

2001

Les principales variations de périmètre sont les suivantes :

Capgemini Ernst & Young

Le 28 avril 2001, Capgemini SA a acheté 5,6 % du capital de Capgemini NV pour un montant de 164 millions d'euros, portant sa participation dans cette filiale hollandaise à 99,8 %.

En Allemagne, la société Synergis, détenue à 51 % et intégrée globalement, a fusionné le 1^{er} juillet 2001 avec une société tierce, Gedos. Le pourcentage de participation du groupe Capgemini Ernst & Young dans la nouvelle entité nommée IS Energie a ainsi été réduit à 25 % et la nouvelle société a été consolidée par intégration proportionnelle sur le second semestre 2001.

■ Au niveau du groupe CGIP

Au cours de l'exercice 2001, le groupe CGIP a cédé en bourse 0,52 % du capital de Capgemini Ernst & Young pour un montant de 49 millions d'euros et a enregistré une moins-value nette de 20 millions d'euros. Les autres variations du pourcentage de détention du

groupe CGIP dans le capital de Capgemini Ernst & Young sont liées à l'émission d'actions Capgemini Ernst & Young au titre des options de souscription d'actions consenties à certains salariés de cette société.

Au 31 décembre 2001, suite à ces opérations, la participation du Groupe dans le capital de cette filiale s'établit à 11,65 % contre 12,26 % en début d'exercice.

En fin d'exercice, le groupe CGIP a enregistré, conformément à la position retenue par Capgemini Ernst & Young dans ses comptes individuels, un amortissement exceptionnel de 204 millions d'euros de l'écart d'acquisition sur les activités Ernst & Young reconstitué par CGIP (cet écart avait été imputé en 2000 par Capgemini Ernst & Young sur ses capitaux propres). Compte tenu du contrat signé par le groupe CGIP avec BNP Paribas le 21 décembre 2001 et, mis en application le 7 janvier 2002, par lequel le groupe CGIP a transféré la propriété de 5 369 127 actions Capgemini Ernst & Young, la participation du Groupe est passée à cette date de 11,65 % du capital de Capgemini Ernst & Young à 7,36 %. En conséquence, et conformément à ce qui avait été indiqué en 2001, la participation du Groupe a été déconsolidée le 31 décembre 2001.

Le prix de revient consolidé de cette participation a ensuite été déprécié de 280 millions d'euros, le ramenant à sa valeur de marché (74,50 € par action).

Valeo

En 2001, le périmètre de consolidation de Valeo a évolué du fait de l'entrée au mois de mars de l'activité Ralentisseurs Telma, de l'acquisition de 6,4 % du capital de Sylea (portant la participation du groupe Valeo à 98,5 % de cette société), de la création d'une société commune avec Bosch Automotive Systems, FAW Zexel Climate Control System, de la cession de la société Filtrauto (filiale auparavant détenue à 100 %), de la cession de l'activité de câblage non automobile et de la cession de la société Valeo Transmission UK.

■ Au niveau du groupe CGIP

Au 31 décembre 2001, la participation du Groupe dans le capital de Valeo représente 20,09 % du capital de Valeo (28,16 % des droits de vote) contre 20,13 % en début d'exercice (la variation étant due à l'émission d'actions par Valeo dans le cadre des options de souscription d'actions consenties).

Comme à la fin de chaque exercice, une estimation de l'écart d'évaluation enregistré dans les comptes consolidés du groupe CGIP a été effectuée. Celle-ci a été basée sur l'actualisation de surprofits futurs attendus, suivant les mêmes méthodes que celles qui avaient conduit en 1997 à le valoriser à 335 millions d'euros. Elle a conduit le Groupe à enregistrer une dépréciation exceptionnelle de 96 millions d'euros et

Annexe aux comptes consolidés

un amortissement exceptionnel de l'écart d'acquisition résiduel pour un montant de 58 millions d'euros.

Trader.com

Au cours de l'exercice 2001, diverses acquisitions (Trading Post Group en Australie, Trajin en Espagne et Erbavoglio en Italie) et cessions sont venues modifier le périmètre de consolidation du groupe Trader.com.

La participation du groupe CGIP dans le capital de Trader.com s'établit au 31 décembre 2001 à 29,96 %.

Wheelabrator Allevard

Au cours de l'exercice, Wheelabrator Allevard a acquis 100 % de National Metal Abrasive, 3^e producteur de grenaille américain, et Thomas Abrasive a acquis 65 % de son distributeur taiwanais, Gojump Enterprise. Depuis le 1^{er} janvier 2001, les sociétés AMP Grenailles (acquise en décembre 2000) et All Abrasives (jusqu'alors en sommeil) sont consolidées par Wheelabrator Allevard.

Le groupe CGIP (par sa filiale GIP SA) s'est engagé à assurer la liquidité des actions Wheelabrator Allevard émises et/ou à émettre au titre des options de souscription attribuées à certains salariés de Wheelabrator Allevard. Dans ce cadre, 5 724 actions Wheelabrator ont été émises puis achetées par le groupe CGIP, maintenant la participation du Groupe dans sa filiale à 100 %.

bioMérieux Pierre Fabre

En 2001, le groupe bioMérieux Pierre Fabre a acquis la société Organon Technica, spécialisée dans le diagnostic.

Au cours du 1^{er} semestre, bioMérieux Pierre Fabre a souscrit 95 % de l'augmentation de capital de sa filiale Transgène, portant ainsi sa participation de 53 % (résultant principalement de l'absorption de bioMérieux Alliance et des apports réalisés par Oranje-Nassau en décembre 2000) à 70 %. Cette souscription, d'un montant de 60 millions d'euros, a généré un écart d'acquisition de 10 millions d'euros.

La fusion de Pierre Fabre avec bioMérieux Alliance, en décembre 2000, a eu pour conséquence dans les comptes consolidés au 31 décembre 2001 la constatation d'un profit comptable de dilution de 26 millions d'euros du fait de la diminution du pourcentage d'intérêt du groupe CGIP dans bioMérieux Alliance, bioMérieux et Transgène, et l'enregistrement à l'actif du bilan d'un écart d'acquisition de 45 millions d'euros sur la société bioMérieux Pierre Fabre, amortissable sur 20 ans.

Bureau Veritas

Le groupe CGIP (par sa filiale Sofu) s'est engagé à assurer la liquidité des actions Bureau Veritas émises et/ou

à émettre au titre des options de souscription attribuées à certains salariés de Bureau Veritas. Dans ce cadre, 14 540 actions ont été acquises par le groupe CGIP. Au 31 décembre 2001, la participation du Groupe dans cette filiale est de 32,58 % contre 33,00 % au 31 décembre 2000.

CGIP

Au cours de l'exercice 2001, CGIP a acquis en bourse 1 091 000 de ses propres actions pour 35 millions d'euros, et détient en conséquence, au 31 décembre, compte tenu des titres détenus à la clôture de l'exercice précédent et compte tenu de l'annulation d'actions décidée par le Conseil d'administration du 27 mars 2001, 1 246 404 de ses actions pour 43 millions d'euros. Conformément à la réglementation comptable, un montant de 36 millions d'euros relatif à 1 037 234 de ces actions auto-détenues a été imputé sur les capitaux propres et le solde, qui correspond à 209 170 actions affectées à des options d'achat d'actions consenties, a été maintenu à l'actif du bilan.

AOM Participations

Après la mise en redressement judiciaire du groupe AOM-Air Liberté prononcée par le Tribunal de commerce de Créteil le 19 juin 2001 et conformément au protocole d'accord signé le 1^{er} août 2001 entre les sociétés du groupe AOM Participations, les administrateurs judiciaires, la société Holco (repreneur d'AOM), SwissAir Group et les actionnaires de Taitbout Antibes BV, le transfert au repreneur des actifs d'AOM Participations s'est effectué au cours du deuxième semestre 2001. De ce fait, la société AOM Participations ne détient plus aucun actif au 31 décembre 2001.

L'application des règles de consolidation a entraîné au 30 juin 2001 la déconsolidation de l'activité du deuxième pôle aérien français et, de ce fait, de toutes les structures qui portaient cet investissement.

Boucle Locale Radio BV

À fin 2001, Boucle Locale Radio BV est détenue directement et indirectement par Marine-Wendel à hauteur de 51,69 %. Les comptes de Boucle Locale Radio BV ont été consolidés selon la méthode de l'intégration globale. Les actifs de Boucle Locale Radio BV sont constitués de titres Squadran (ex-Fortel) et de titres LD Com. À fin décembre 2001, le pourcentage d'intérêts du groupe Marine-Wendel dans Squadran ressort à 25,81 %, il est de 4,70 % dans LD Com. La société Squadran (ex-Fortel) n'a pas été comprise dans le périmètre de consolidation du Groupe compte tenu de son intérêt peu significatif par rapport à l'image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat constitué par les sociétés comprises dans la consolidation.

Notes sur le bilan

Note 1

Écarts d'acquisition

En milliers d'euros	31.12.2003			31.12.2002	31.12.2001
	Montant brut	Amortissements cumulés	Montant net	Montant net	Montant net
Bureau Veritas	166 535	33 840	132 695	140 644	29 437
Nouvelle bioMérieux Alliance	156 764	15 810	140 954	148 792	—
Oranje-Nassau Groep BV	34 022	3 445	30 577	32 278	—
Oranje-Nassau Énergie	21 119	10 224	10 895	13 007	15 119
Wheelabrator Allevard	34 149	5 443	28 706	30 394	935
Stallergènes	747	337	410	485	560
Trader Classified Media	3 105	3 105	—	—	—
Filiales de Wheelabrator Allevard	64 782	22 908	41 874	42 753	42 707
Filiales de Stallergènes	4 499	1 856	2 643	3 081	3 684
CGIP	—	—	—	—	46 377
bioMérieux Pierre Fabre	—	—	—	—	41 750
	485 722	96 968	388 754	411 434	180 569
Analyse de la variation des écarts d'acquisition					
Montant net en début d'exercice			411 434	180 569	333 567
Acquisitions*			13 619	248 787	53 791
Cessions			—	—	— 5 187
Déconsolidation Capgemini Ernst & Young			—	—	— 90 801
Conséquences des variations de périmètre et des taux de change			—	3 155	—
Amortissements de l'exercice			— 36 299	— 21 077	— 110 801
Montant net en fin d'exercice			388 754	411 434	180 569

* Dont, en 2003, 7 562 au titre de l'acquisition de titres Bureau Veritas, 3 105 au titre de l'acquisition de titres Trader Classified Media, 673 au titre de l'acquisition de titres Wheelabrator Allevard, 2 279 au titre des acquisitions réalisées par Wheelabrator Allevard.

Notes sur le bilan

Note 2

Immobilisations corporelles

En milliers d'euros	31.12.2003			31.12.2002	31.12.2001
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net	Montant net
Terrains	13 277	491	12 786	12 294	10 622
Constructions	172 328	38 785	133 543	154 593	148 086
Installations techniques, matériel et outillage	711 418	567 659	143 759	216 140	266 818
Autres immobilisations corporelles	27 438	20 164	7 274	7 420	18 101
Immobilisations en cours	2 198	—	2 198	2 814	5 114
	926 659	627 099	299 560	393 261	448 741
Analyse de la variation des immobilisations corporelles					
Montant net en début d'exercice			393 261	448 741	445 293
Acquisitions			33 517	64 558	51 850
Cessions			— 19 987	— 1 388	— 3 344
Conséquences des variations de périmètre et des taux de change			— 20 122	— 30 211	15 813
Amortissements et provisions de l'exercice			— 87 109	— 88 439	— 60 871
Montant net en fin d'exercice			299 560	393 261	448 741
Dont :					
Oranje-Nassau Énergie			110 118	179 183	218 019
Oranje-Nassau Immobilier			99 849	117 936	118 113
Wheelabrator Allevard			71 416	78 907	94 632
Stallergènes			13 698	12 809	13 318
WENDEL Investissement et sociétés holdings			4 479	4 426	4 659

Notes sur le bilan

Note 3

Immobilisations financières

En milliers d'euros	31.12.2003			31.12.2002	31.12.2001
	Montant brut	Provisions	Montant net	Montant net	Montant net
Titres de sociétés non consolidées					
Capgemini Ernst & Young	272 304	55 727	216 577	219 833	1 086 909
Valeo	334 024	78 619	255 405	208 858	—
Neuf Telecom (ex-LD Com)	180 262	52 034	128 228	180 262	175 031
Fonds Alpha	—	—	—	—	26 893
Wendel-Participations	11 108	—	11 108	11 108	11 108
Trimo Participations	16 144	11 470	4 674	4 591	4 270
Senelle BV	1 040	—	1 040	1 040	1 040
Titres immobilisés du portefeuille d'Oranje-Nassau	36 152	5 135	31 017	66 401	32 711
Titres immobilisés du portefeuille de Stallergènes	2 047	1 227	820	820	2 047
Autres titres	1 652	802	850	778	941
	854 733	205 014	649 719	693 691	1 340 950
Prêts et créances	57 262	—	57 262	47 839	46 815
Autres immobilisations financières	1 483	274	1 209	1 883	1 828
	913 478	205 288	708 190	743 413	1 389 593

Valeur nette consolidée des titres

	Nombre d'actions détenues au 31.12.2003	Valeur nette consolidée totale (en millions d'euros)	par action (en euros)
Sociétés intégrées globalement			
Oranje-Nassau (hors Bureau Veritas, Stallergènes, Silliker Group Holding et Trader Classified Media)	1 943 117	251,1	129,20
Wheelabrator Allevard	1 738 386	147,1	84,60
Stallergènes	1 520 348	18,7	12,28
BLR Lux (Neuf Telecom)	1 838 327	75,7	41,20
Sociétés mises en équivalence			
Lumina Parent (Legrand)	6 588 301	552,4	83,85
Nouvelle bioMérieux Alliance	3 530 467	265,0	75,05
Bureau Veritas	4 694 594	246,3	52,46
Trader Classified Media	28 443 508	164,4	5,78
Silliker Group Holding	59 929	15,6	260,91
Titres de participations non consolidés			
Capgemini Ernst & Young	5 566 014	216,6	38,91
Valeo	8 186 045	255,4	31,20

Notes sur le bilan

Note 4

Titres mis en équivalence

En milliers d'euros	31.12.2003			31.12.2002	31.12.2001
	Écarts d'acquisition dans les sociétés ci-dessous ⁽¹⁾	Capitaux propres hors écarts d'acquisition	Total	Total	Total
Lumina Parent (Legrand)	303 009	249 429	552 438	574 486	—
Nouvelle bioMérieux Alliance	28 983	95 036	124 019	126 757	—
Bureau Veritas	85 149	28 418	113 567	93 478	79 894
Trader Classified Media	166 951	— 2 502	164 449	164 044	176 819
Silliker Group Holding	9 912	5 724	15 636	20 529	24 541
Participations Wheelabrator Allevard	—	296	296	327	435
bioMérieux Pierre Fabre	—	—	—	—	136 263
Valeo	—	—	—	—	693 515
	594 004	376 401	970 405	979 621	1 111 467
Analyse de la variation des titres mis en équivalence					
■ Montant en début d'exercice			979 621	1 111 467	2 925 403
■ Dividendes de l'exercice			— 21 942	— 6 797	— 50 387
■ Augmentations de capital et achat d'actions					
— Lumina Parent (Legrand) ⁽²⁾			19 086	659 722	—
— Bureau Veritas			2 555	2 712	945
— Trader Classified Media			6 049	—	—
— Silliker Group Holding			—	—	3 990
— Valeo			—	—	1 006
■ Cessions ou dilutions					
— Valeo			—	— 374 661	— 717
— Trader Classified Media			—	— 322	—
— Bureau Veritas			—	—	— 1 006
— bioMérieux Pierre Fabre			—	—	— 18 637
— Capgemini Ernst & Young			—	—	— 73 729
Déconsolidation le 30.04.2002 de Valeo			—	— 322 873	—
Déconsolidation le 31.12.2001 de Capgemini Ernst & Young			—	—	— 1 276 126
Dépréciation des actifs incorporels Valeo			—	—	— 96 388
Variation quote-part de situation nette constatée lors de la "défusion" BMPF			—	— 7 278	—
Autres variations			—	—	2 277
Conséquences des variations des taux de change			— 49 309	— 24 731	20 860
Part du résultat de l'exercice (voir Note 19)			34 345	— 57 618	— 95 298
Amortissement de l'écart d'acquisition dans Capgemini Ernst & Young			—	—	— 230 726
Montant en fin d'exercice			970 405	979 621	1 111 467

(1) Ces montants correspondent à la quote-part de WENDEL Investissement dans les écarts d'acquisition présents dans les états financiers des sociétés mises en équivalence et résultant de leurs propres acquisitions. L'amortissement de ces écarts est comptabilisé dans les comptes de résultat de chacune de ces sociétés et, en conséquence, impacte le résultat de WENDEL Investissement à la ligne "Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence". Les écarts liés aux acquisitions par WENDEL Investissement de titres de sociétés consolidées sont quant à eux comptabilisés au poste "Écarts d'acquisition" et leurs amortissements sont inscrits à la ligne "Amortissement des écarts d'acquisition" du compte de résultat.

(2) L'investissement dans Lumina Parent s'est fait en partie sous forme d'actions et en partie sous forme de quasi-fonds propres. Afin de présenter de manière économique cette acquisition, le montant total de l'investissement a été regroupé au poste "Titres mis en équivalence".

Notes sur le bilan

Note 5

Valeurs mobilières de placement et disponibilités

En milliers d'euros	31.12.2003		31.12.2002		31.12.2001	
	Valeur comptable	Valeur de marché*	Valeur comptable	Valeur de marché*	Valeur comptable	Valeur de marché*
Sicav, FCP et autres OPCVM	17 445	17 451	202 907	204 842	134 833	136 377
Actions	19 090	28 429	28 126	39 156	40 939	62 932
Obligations	3 762	3 978	3 353	3 377	2 350	2 367
Disponibilités	96 659	96 659	148 688	148 688	101 620	101 620
	136 956	146 517	383 074	396 063	279 742	303 296
Actions CGIP ⁽¹⁾	—	—	—	—	7 258	7 844
Actions WENDEL Investissement ⁽¹⁾	7 758	7 758	5 240	5 240	—	—
	144 714	154 275	388 314	401 303	287 000	311 140

* Pour les actions et les obligations cotées, estimation sur la base du dernier cours de bourse.

(1) Actions affectées à l'exercice des options d'achat d'actions consenties dans le cadre des programmes de stock-options.

Notes sur le bilan

Note 6

Intérêts minoritaires

En milliers d'euros

	Groupe CGIP	Groupe Stallergènes	Filiales de Wheelabrator	BLR Lux	BLR BV	Groupe AOM	Total
Intérêts minoritaires au 31.12.2000	1 463 269	14 695	—	—	—	— 10 176	1 467 788
Entrées de périmètre	—	—	—	—	10 291	—	— 10 291
Variation du pourcentage d'intérêt	— 31 400	—	—	—	—	—	— 31 400
Sortie de périmètre	—	—	—	—	—	27 229	27 229
Dividendes versés	— 147 511	— 536	—	—	—	—	— 148 047
Variation des écarts de conversion	8 961	—	—	—	—	—	8 961
Autres variations	1 067	—	—	—	—	—	1 067
Résultat de l'exercice 2001	— 272 970	1 262	—	—	7 686	— 17 053	— 281 075
Intérêts minoritaires au 31.12.2001	1 021 416	15 421	—	—	17 977	—	1 054 814
Augmentation de capital	—	—	1 462	76 121	—	—	77 583
Opra et opas CGIP	— 325 050	—	—	—	—	—	— 325 050
Fusion CGIP/Marine-Wendel	— 432 921	—	3 164	—	—	—	— 429 757
Sortie de périmètre	—	—	—	—	— 17 638	—	— 17 638
Dividendes versés	— 22 434	— 536	— 92	—	—	—	— 23 062
Variation des écarts de conversion	— 18 472	— 13	— 225	—	—	—	— 18 710
Autres variations	2 413	6	—	—	— 236	—	2 183
Résultat de l'exercice 2002	— 224 952	2 474	1 053	—	— 103	—	— 221 528
Intérêts minoritaires au 31.12.2002	—	17 352	5 362	76 121	—	—	98 835
Augmentation de capital	—	33	1 382	—	—	—	1 415
Dividendes versés	—	— 1 041	— 194	—	—	—	— 1 235
Variation des écarts de conversion	—	—	— 291	—	—	—	— 291
Autres variations	—	—	— 447	—	—	—	— 447
Résultat de l'exercice 2003	—	3 860	1 680	— 23 581	—	—	— 18 041
Intérêts minoritaires au 31.12.2003	—	20 204	7 492	52 540	—	—	80 236

Notes sur le bilan

Note 7

Provisions

En milliers d'euros	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
■ Pour retraite	30 685	27 299	21 183
■ Autres provisions pour risques et charges chez :			
– WENDEL Investissement	19 587	386 588	–
– Marine-Wendel	–	–	350
– CGIP	–	–	2 367
– Wheelabrator Allevard	8 162	2 524	2 517
– Oranje-Nassau ⁽¹⁾	57 306	67 258	64 572
– Stallergènes	1 512	819	1 745
– Autres sociétés	9 623	15 795	10 973
– Écart d'acquisition passif	28	28	274
	126 903	500 311	103 981

(1) Dont au titre des frais futurs de démantèlement et d'enlèvement des installations d'exploration et de production d'hydrocarbures, un montant de 52 265 en 2003, 59 979 en 2002 et 56 238 en 2001.

Analyse de la variation des provisions pour risques et charges

Montant en début d'exercice	500 311	103 981	101 352
Reclassement	–	6 717	–
Dotations de l'exercice	43 531	395 488	12 942
Reprise de provisions (utilisées) ⁽¹⁾	– 390 217	– 5 685	– 8 899
Reprise de provisions (non utilisées) ⁽²⁾	– 28 866	– 128	– 1 494
Incidence des variations de change et de périmètre	2 144	– 62	80
Montant net en fin d'exercice	126 903	500 311	103 981

(1) La ligne reprise de provisions (utilisées) comprend en 2003 un montant de 319 945 correspondant à la provision enregistrée en 2002 sur les actions Capgemini Ernst & Young sorties du bilan consolidé du fait de l'opération de vente à réméré. Suite au remboursement complet de cette opération en 2003, les titres ont été réinscrits à l'actif du bilan consolidé, la provision pour risques a été reprise et les variations de valeur de ces titres sont comptabilisées au poste "Provision pour dépréciation des immobilisations financières" à l'actif du bilan.

(2) Dont en 2003, du fait de l'amélioration des marchés boursiers, un montant de 26 249 correspondant à la reprise d'une provision pour risques destinée à couvrir les pertes liées aux contrats d'options sur titres Capgemini Ernst & Young, Valeo et Société Générale.

LITIGES

La politique du Groupe en matière de provisionnement des litiges est d'enregistrer une provision dès qu'une procédure contentieuse est entamée et dès qu'une estimation du risque peut en être faite. Au 31 décembre 2003, le montant des provisions pour litiges s'établit à 17 313 milliers d'euros.

Le principal litige fait suite à la découverte d'une pollution sur un terrain situé près de Rouen qui aurait pour origine les activités sidérurgiques des Hauts-Fourneaux

de Rouen (HFR), dont l'exploitation a cessé en 1967. Le Préfet de Seine-Maritime, alléguant d'une filiation des HFR avec Sofiservice, a enjoint, par un arrêté de 1998, à cette dernière la réalisation d'une étude environnementale et la remise en état du site. Contesté, cet arrêté a été annulé par un jugement du Tribunal administratif qui a lui-même été annulé par un arrêt de la Cour administrative d'appel en octobre 2002 qui a prescrit la réalisation de l'étude environnementale. La procédure étant toujours en cours devant le Conseil d'État, ce litige demeure provisionné au 31 décembre 2003.

Notes sur le bilan

Note 8

Dettes financières

En milliers d'euros	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Ventilation par société			
WENDEL Investissement	970 316	831 554	—
Marine-Wendel	—	—	60 052
CGIP	—	—	307 081
Oranje-Nassau	77 492	201 566	181 777
Wheelabrator Allevard	108 219	102 065	104 498
Stallergènes	11 765	18 217	25 980
Trief Corporation	—	53 980	53 980
Boucle Locale Radio BV	—	—	56 329
Sofu	—	—	463
	1 167 792	1 207 382	790 160
Ventilation par nature			
Obligations	700 015	471 978	417 016
Emprunts auprès des organismes de crédit	467 742	735 181	367 747
Autres dettes financières	35	223	5 397
Ventilation par échéance			
À plus de 5 ans	294 365	16 775	13 716
À plus d'un an et moins de 5 ans	676 154	970 350	310 209
À moins d'un an et intérêts courus	197 273	220 257	466 235
Ventilation par devise			
Euro et autres devises de l'Union Européenne	1 146 516	1 150 967	692 395
Hors Union Européenne	21 276	56 415	97 765
Répartition taux fixe/taux variable			
Taux fixe	72 %	42 %	67 %
Taux variable	28 %	58 %	33 %

PRINCIPALES VARIATIONS

Au mois de mars 2003, WENDEL Investissement a souscrit un emprunt bancaire privé de 100 millions d'euros remboursable en deux fractions égales en mars et septembre 2004.

Au mois de juin 2003, WENDEL Investissement a procédé à l'émission de 7 millions d'obligations échangeables en 7 millions d'actions Capgemini Ernst & Young. La maturité de cette émission d'un montant nominal de 279 020 milliers d'euros est fixée au 19 juin 2009 et le coupon est de 2 % (voir également Note 10).

Courant 2003, WENDEL Investissement a décidé de rembourser et d'annuler le crédit syndiqué de

500 millions d'euros dont la maturité fixée au mois de septembre 2003 pouvait être prorogée de 12 mois. Un nouveau crédit syndiqué de 500 millions d'euros à 5 ans se substituant au précédent a été mis en place au mois d'août 2003. Au 31 décembre 2003, ce crédit syndiqué était utilisé à hauteur de 170 millions d'euros. Le montant des intérêts dus au titre de ce crédit est calculé sur la base des taux Euribor augmentés d'une marge de 50 à 170 points de base, variable en fonction de la notation attribuée par Standard & Poor's à WENDEL Investissement. À ce jour, et compte tenu de la notation actuelle de WENDEL Investissement (BBB+), cette marge est de 60 points de base.

Notes sur le bilan

Note 9

Autres dettes

En milliers d'euros	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Dettes fiscales et sociales	64 909	49 302	57 655
Impôts différés	39 772	45 018	121 780
Acompte sur dividende CGIP	—	—	31 072
Bons d'acquisition d'actions Capgemini Ernst & Young	—	81 362	86 596
Dettes sur immobilisations Oranje-Nassau	—	44 000	—
Autres dettes	37 976	66 095	38 235
	142 657	285 777	335 338
Ventilation du poste "Impôts différés"			
■ Amortissements différés et pertes reportables	1 650	1 901	5 452
■ Provision pour retraite	—	— 7 182	— 5 930
■ Résultats sur cessions internes d'actifs immobilisés	— 2 813	— 3 933	— 5 186
■ Différence d'évaluation des actifs immobilisés	35 066	46 181	126 164
■ Autres écarts temporaires	5 869	8 051	1 280
	39 772	45 018	121 780

Notes sur le bilan

Note 10

Instruments financiers

En dehors des opérations décrites ci-dessous, il n'existe pas d'instruments financiers susceptibles d'avoir une influence significative sur la situation financière de WENDEL Investissement.

■ Gestion de la participation Capgemini Ernst & Young

Dans le cadre de la cession progressive de sa participation Capgemini Ernst & Young, WENDEL Investissement a conclu différents contrats d'options.

Le montant net des primes reçues au titre de ces opérations, 15 570 milliers d'euros, est comptabilisé jusqu'à leur échéance au poste "Autres dettes". Une provision pour risques de 8 128 milliers d'euros a été enregistrée au 31 décembre 2003 au titre de ces options.

■ Gestion de la participation Valeo

Dans le cadre de la gestion de sa participation Valeo, WENDEL Investissement a conclu différents contrats d'options.

La comparaison de la valeur de marché de ces options au 31 décembre 2003 avec le montant des primes reçues et versées a entraîné l'enregistrement d'une provision pour risques de 1 682 milliers d'euros.

■ Gestion de la participation Trader Classified Media

Aux termes d'accords conclus avec J. MacBain en novembre 2002 portant sur des actions Trader Classified Media, le Groupe a reçu un engagement lui permettant d'acquérir 2 750 000 actions Trader pour un montant global de 22,8 millions d'euros en 2004-2005 et donné un engagement d'acquérir le cas d'échéant, si certaines conditions se réalisent, 11 000 000 d'actions Trader au prix de 4,40 euros par action en 2005. Au 31 décembre 2003, aucune provision n'a été enregistrée dans les comptes, la valeur de marché de ces options ne faisant pas apparaître de risque pour WENDEL Investissement.

Position au 31.12.2003	Nombre d'options	Prix d'exercice (euros)	Maturité
Achat de calls Trader Classified Media (voir Note 23)	2 750 000	8,29	10/04 à 06/05
Vente de puts Trader Classified Media	11 000 000	4,40	juin 2005

■ Gestion de la dette

WENDEL Investissement a décidé de couvrir une partie de l'obligation échangeable en actions Capgemini Ernst & Young émise en 2003 (voir Note 8) par l'achat de calls sur actions Capgemini de même échéance et de même prix d'exercice que l'emprunt. Cette couverture transforme cette obligation échangeable en une obligation simple pour la partie couverte. Les primes payées au titre de ces achats de calls représentent un coût financier complémentaire qui est amorti sur la durée de l'emprunt. Ces primes sont comptabilisées au poste "Autres créances".

Position au 31.12.2003	Nombre d'options	Prix d'exercice (euros)	Maturité
Achat de calls Capgemini Ernst & Young	4 400 000	39,86	juin 2009

Notes sur le bilan

■ Gestion du risque de change

Au cours de l'exercice 2003, WENDEL Investissement a conclu différents contrats de vente à terme de dollars américains. Les contrats dénoués en 2003 ont généré un gain de 4 866 milliers d'euros, et ceux encore en cours ont entraîné la comptabilisation d'un gain latent de 3 035 milliers d'euros, au 31 décembre 2003.

Position au 31.12.2003	Nominal de l'opération	Parité	Maturité
Vente à terme USD contre euros (WENDEL Investissement payeur de USD)	58,1 MUSD	1,162	mai 2006

■ Gestion de l'activité "énergie"

Au cours de l'exercice 2003, Oranje-Nassau a conclu, afin de couvrir une partie de sa production future de pétrole, les contrats d'options suivants :

Position au 31.12.2003	Nombre de barils	Prix d'exercice (USD)	Maturité
Collars	990 000	23,91 / 26,93	2004
Vente à terme	915 000	24,90	2004
Collars	120 000	25,00 / 27,13	2005

Notes sur le bilan

Note 11

Engagements hors bilan

En milliers d'euros	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Cautions de contre-garantie sur marchés	—	—	—
Créances cédées non échues	—	—	—
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	286 902	743 610	356 486
dont			
– montant de la garantie donnée au titre de la vente à réméré portant sur des actions CGEY (nantissement de titres pour un montant égal à 110 % de l'opération de vente à réméré)	—	373 908	—
– séquestre d'actions Valeo dans le cadre de l'obligation échangeable en actions Valeo	227 760	218 270	—
– actions Capgemini Ernst & Young sous séquestre au titre des bons d'acquisition CGEY distribués	—	65 643	260 587
– patrimoine immobilier d'Oranje-Nassau hypothéqué	59 142	81 433	78 674
– autres	—	4 356	17 225
Avals, cautions et garanties données	—	—	—
Autres engagements donnés	113 172	34 450	33 285
dont :			
– engagements de rachat d'actions Bureau Veritas ⁽¹⁾	111 597	33 156	29 825
– engagements de rachat d'actions Wheelabrator Allevard ⁽¹⁾	1 575	1 294	3 460

(1) Le Groupe s'est engagé à assurer ou à participer à la liquidité des actions Bureau Veritas et à celle des actions Wheelabrator Allevard émises ou à émettre au titre des options de souscription attribuées à certains salariés de ces sociétés. Le montant de l'engagement est égal au produit du nombre d'actions susceptibles d'être achetées par WENDEL Investissement par le prix de rachat à la date de clôture de l'exercice.

■ Bureau Veritas

WENDEL Investissement et Poincaré Investissement (société regroupant les intérêts de la famille Mathy dans Bureau Veritas) ont conclu un protocole d'accord modifié par avenants régissant leurs relations au sein de Bureau Veritas. Cet accord prévoit la prise de contrôle, dans certaines hypothèses et à certaines conditions, de Bureau Veritas par WENDEL Investissement à des conditions financières qui seraient déterminées de manière amiable (voir Note 23).

Il n'existe pas d'autres engagements susceptibles d'avoir une influence significative sur la situation financière de WENDEL Investissement autres que ceux mentionnés ci-dessus.

Notes sur le bilan

Au 31 décembre 2003

En milliers d'euros

Paiements dus par période

À moins d'un an

De un à cinq ans

Plus de cinq ans

Dettes à long terme WENDEL Investissement

Obligations échangeables Capgemini 2 %	—	—	279 020
Obligations échangeables Valeo 3,75 %	—	408 800	—
Emprunts auprès des organismes de crédit	100 000	—	—
Intérêts courus	12 496	—	—

Dettes à long terme Wheelabrator Allevar

Emprunts auprès des organismes de crédit	63 010	43 128	2 081
--	--------	--------	-------

Dettes à long terme Oranje-Nassau

Emprunts auprès des organismes de crédit	18 350	50 000	9 142
--	--------	--------	-------

Dettes à long terme Stallergènes

Emprunts auprès des organismes de crédit	3 417	4 226	4 122
	197 273	676 154	294 365

WENDEL Investissement n'a pas d'obligations contractuelles en matière de location-financement, de contrats de location simple, d'obligations d'achat irrévocable, ou autres obligations à long terme qui pourraient avoir une incidence significative sur sa situation financière.

Au 31 décembre 2003

En milliers d'euros

Montant des engagements par période

À moins d'un an

De un à cinq ans

Plus de cinq ans

Ligne de crédit WENDEL Investissement

Crédit syndiqué	—	330 000	—
-----------------	---	---------	---

Obligations de rachat

Rachat d'actions Bureau Veritas dans le cadre des plans de stock-options	84 143 ⁽¹⁾	24 454 ⁽²⁾	—
Rachat d'actions Wheelabrator dans le cadre des plans de stock-options	—	1 575	—
	84 143	359 029	—

(1) Dont 33 628 pouvant intervenir entre 2004 et 2006, 7 638 entre 2004 et 2007 et 42 877 entre 2004 et 2008.

(2) Dont 11 060 pouvant intervenir entre 2005 et 2010 et 16 934 entre 2006 et 2011.

WENDEL Investissement n'a pas d'engagements commerciaux (lignes de crédit, lettres de crédit, garanties, obligations de rachat, autres engagements commerciaux) autres que ceux mentionnés ci-dessus susceptibles d'avoir une incidence significative sur sa situation financière.

Notes sur le bilan

Facteurs de risques

Note 12

Risque de liquidité

L'analyse du risque de liquidité est faite pour l'ensemble des emprunts émis par WENDEL Investissement qui représentent plus de 80 % de la dette brute consolidée et 90 % de la dette nette consolidée.

■ Analyse détaillée des dettes financières de WENDEL Investissement

Au 31 décembre 2003	Taux	Montant global des lignes	Montant utilisé	Échéance	Existence ou non de couverture
Obligations échangeables Capgemini 2 %	fixe	—	279 020	juin 2009	Voir Note 10
Obligations échangeables Valeo 3,75 %	fixe	—	408 800	mai 2005	—
Crédit syndiqué	variable	500 000	170 000	août 2008	—
Emprunts auprès des organismes de crédit	fixe	—	100 000	mars/sept. 2004	—
Intérêts courus et divers	—	—	12 496	—	—
			970 316		

■ Crédit syndiqué – Covenants financiers

Parmi les financements mis en place, seul le crédit syndiqué prévoit le respect de covenants financiers basés principalement sur la valeur de marché des actifs de WENDEL Investissement et sur le montant de la dette nette. Cette dette nette est calculée sur la base d'un périmètre limité aux holdings financières, excluant donc les dettes des sociétés opérationnelles. Les covenants financiers à respecter sont les suivants :

- la dette financière nette de WENDEL Investissement et des holdings financières comparée à la valeur brute réévaluée des actifs après impôts et hors trésorerie ne doit pas excéder 50 %,
- la dette financière nette de WENDEL Investissement et des holdings financières ne doit pas excéder 1 300 millions d'euros,
- la dette financière brute non garantie de WENDEL Investissement et des holdings financières comparée à la valeur brute réévaluée des actifs disponibles (non nantis ou séquestrés) augmentée de la trésorerie de WENDEL Investissement et des holdings financières ne doit pas excéder 50 %.

■ Crédit syndiqué – Covenants généraux

Les termes du contrat limitent, pour WENDEL Investissement et les sociétés contrôlées, les nantissements d'actifs, séquestres, garanties dont le montant excède 30 millions d'euros (autres que ceux mis en place dans le cadre de l'activité courante de ces sociétés).

Par ailleurs, ce crédit syndiqué ne pourrait plus être utilisé en cas de changement de l'actionnaire de référence de WENDEL Investissement ou en cas de fusion ou opération de restructuration entraînant la disparition de WENDEL Investissement.

■ Obligations échangeables en actions Valeo

En cas d'offres publiques portant sur les titres Valeo rémunérées en liquidités, le remboursement de ces obligations deviendrait immédiatement exigible.

Risque de taux

	Total	Partie à taux variable
Passifs financiers	1 167 792	321 967
Passifs hors bilan	—	—
Actifs financiers	201 976	117 866
Total au 31 décembre 2003	965 816	204 101

Notes sur le bilan

Le détail des actifs et passifs financiers fait ressortir une structure majoritairement porteuse d'intérêts à taux fixes. Les périodes de taux applicables à la partie à taux variables sont dans la plupart des cas inférieures à 12 mois. Une augmentation de 1 % de ces taux variables aurait une incidence défavorable d'environ 2 millions d'euros sur le résultat consolidé avant impôt.

Au 31 décembre 2003, le Groupe a choisi de conserver cette répartition et n'a donc pas mis en place d'instruments spécifiques permettant de faire varier cette exposition.

Risque de change

Les sociétés contrôlées par WENDEL Investissement, notamment Oranje-Nassau et Wheelabrator Allevard, exercent leur activité dans différents pays et en conséquence détiennent des actifs dans ces pays et réalisent une partie de leur résultat dans des monnaies autres que l'euro. L'essentiel du risque de change est concentré par l'activité pétrolière d'Oranje-Nassau qui est réalisée en dollars américains.

■ Oranje-Nassau

Dans le cadre de son activité pétrolière, Oranje-Nassau détient des actifs et passifs en dollars américains et réalise une grande partie de son résultat dans cette monnaie. Le compte de résultat consolidé de WENDEL Investissement est impacté des variations de change à deux niveaux.

Sur la base des quantités produites en 2003, (8,5 millions de barils équivalent pétrole), et du prix moyen de vente du baril (28,7 USD par baril), une variation de 5 % de la parité EUR/USD aurait entraîné une variation du chiffre d'affaires de l'ordre de 10 millions d'euros et une variation du résultat net après impôt de cette activité de l'ordre de 2,5 millions d'euros.

Par ailleurs les variations de valeur des actifs et passifs en dollars américains détenus dans le cadre de cette activité liées aux fluctuations de la parité EUR/USD sont comptabilisées en résultat financier. À ce titre, WENDEL Investissement a enregistré en 2003 une perte de change de 16,3 millions d'euros. Plus généralement, une variation de 5 % de la parité EUR/USD aurait une incidence de l'ordre de 4 millions d'euros.

■ Wheelabrator Allevard

Compte tenu de l'organisation industrielle du groupe, la plupart des sociétés réalisent leurs transactions commerciales majoritairement dans leur devise locale. Les zones d'exportation du groupe étant également des zones d'exportation pour nos principaux concurrents, le risque de perte de compétitivité lié à la fluctuation des monnaies est donc réduit. La sensibilité du résultat d'exploitation à la variation des monnaies est principalement limitée aux mouvements de conversion des états financiers de monnaies locales en euros. Une variation de 5 % de la parité EUR/USD aurait une incidence de l'ordre de 0,7 million d'euros sur le résultat d'exploitation.

■ WENDEL Investissement

Afin de réduire son exposition aux fluctuations de la parité EUR/USD, WENDEL Investissement a conclu différentes opérations de vente à terme de dollars américains. Ces opérations ont généré un profil de change de 7,9 millions d'euros en 2003. La position en cours au 31 décembre 2003 (voir Note 10) génère un résultat de change de 2,3 millions d'euros pour une variation de 5 % de la parité EUR/USD.

■ Position nette des actifs et passifs en USD

En millions USD

Valeur au bilan	
Actif énergie	139
Autres actifs	17
Passifs	20
Position nette avant gestion	136
Vente à terme	58
Position nette après gestion	78

Notes sur le résultat

■ Synthèse des impacts sur le résultat net consolidé

En millions d'euros	Baisse de 5 % du dollar US	Hausse de 5 % du dollar US
Résultat d'orange-Nassau	- 2,5	2,5
Valorisation des actifs pétroliers d'Orange-Nassau	- 4,0	4,0
Résultat de Wheelabrator Allevard	- 0,7	0,7
Opération de couverture mise en place au niveau de WENDEL Investissement	2,3	- 2,3
Impact sur le résultat net consolidé estimé	- 4,9	4,9

Note 13

Produits d'exploitation

En milliers d'euros	2003	2002	2001
Chiffre d'affaires réalisé par :			
Wheelabrator Allevard	281 039	287 863	285 821
Orange-Nassau	220 638	189 940	155 421
Stallergènes	85 712	74 891	63 295
Trief Corporation	5 005	—	—
	592 394	552 694	504 537
Autres produits	4 339	8 923	5 160
	596 733	561 617	509 697

Note 14

Charges d'exploitation

En milliers d'euros	2003	2002	2001
Achats consommés et charges externes	270 697	257 698	259 294
Charges de personnel	97 285	92 286	86 253
Autres charges d'exploitation	6 130	2 459	2 466
Impôts et taxes	6 354	6 137	6 226
Dotations aux amortissements	81 983	82 095	65 740
Dotations aux provisions	6 895	5 516	3 353
	469 344	446 191	423 332
<i>Effectif moyen des sociétés intégrées</i>	<i>2 074</i>	<i>1 927</i>	<i>1 856</i>
<i>Dont :</i>			
<i>Wheelabrator Allevard</i>	<i>1 515</i>	<i>1 395</i>	<i>1 359</i>
<i>Orange-Nassau</i>	<i>31</i>	<i>30</i>	<i>31</i>
<i>Stallergènes</i>	<i>472</i>	<i>455</i>	<i>412</i>
<i>Trief Corporation</i>	<i>8</i>	<i>—</i>	<i>—</i>
<i>WENDEL Investissement et sociétés holdings</i>	<i>48</i>	<i>47</i>	<i>54</i>

Notes sur le résultat

Note 15

Résultat d'exploitation

En milliers d'euros	2003	2002	2001
Wheelabrator Allevar	26 335	35 426	33 661
Oranje-Nassau	102 293	86 526	65 626
Stallergènes	13 293	11 222	7 874
WENDEL Investissement et sociétés holdings	- 14 532	- 17 748	- 20 796
	127 389	115 426	86 365

Note 16

Résultat financier

En milliers d'euros	2003	2002	2001
Produits des titres de participation de sociétés non consolidées	10 431	15 712	4 988
Intérêts des prêts et produits de placement	31 606	36 638	122 742
Différence de change (net) ⁽¹⁾	—	—	3 529
Variation nette des provisions à caractère financier	9 039	—	—
Produits financiers	51 076	52 350	131 259
Intérêts et charges assimilées	- 68 727	- 73 934	- 127 871
Différence de change (net) ⁽¹⁾	- 10 314	- 23 599	—
Variation nette des provisions à caractère financier	—	- 14 761	- 3 341
Charges financières	- 79 041	- 112 294	- 131 212
Résultat financier	- 27 965	- 59 944	47
(1) Dont écart de change lié aux actifs pétroliers et à la dette long terme associée d'Oranje-Nassau.	- 16 270	- 20 083	4 672

Notes sur le résultat

Note 17

Net des plus et moins-values sur cessions d'actifs immobilisés

En milliers d'euros	2003	2002	2001
Résultats sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	25 477	– 1 665	4 232
Résultat sur cessions de titres de participation dont :			
Valeo	–	50 239	–
Valeo – Écart de conversion ⁽¹⁾	–	22 448	–
Capgemini Ernst & Young	– 819 210	– 49 696	– 28 255
bioMérieux Pierre Fabre	–	–	25 896
Fonds Alpha	– 3 277	351	18 075
TSGH – Transgène	– 9 968	–	–
Titres Squadran	–	3 779	21 196
Diverses participations	– 660	– 2 584	4 414
	– 807 638	22 872	45 558

(1) Reprise en résultat de la part des écarts de conversion, correspondant à la part du capital cédé, auparavant inclus dans les capitaux propres.

Note 18

Net des autres produits et charges exceptionnels

En milliers d'euros	2003	2002	2001
Reprise en résultat des bons d'acquisition Capgemini Ernst & Young	81 156	–	–
Charges et produits exceptionnels divers	2 878	7 823	– 4 155
Provisions sur titres et provisions pour risques Capgemini Ernst & Young	965 595	– 747 550	– 280 011
Provision pour dépréciation des titres Neuf Telecom	– 52 034	–	–
Dépréciation des actifs incorporels de Valeo	–	–	– 96 388
Provision pour dépréciation des titres Valeo	35 396	– 114 015	–
Provision pour dépréciation des titres Trimo-Participations (AOM)	–	–	– 11 874
Provision pour dépréciation des titres Transgène	9 678	– 9 678	–
Autres provisions	– 22 080	– 14 970	4 223
	1 020 589	– 878 390	– 388 205

Notes sur le résultat

Note 19

Impôts sur le résultat

En milliers d'euros	2003	2002	2001
Impôts exigibles	- 66 039	- 68 908	- 89 255
Impôts différés	- 9 782	76 554	122 238
	- 75 821	7 646	32 983

Taux effectif d'impôt

L'écart entre le taux d'impôt sur les bénéfices en France et le taux effectif d'impôt du Groupe s'analyse ainsi :

2003

Taux normal d'impôt en France	35,43%
Incidence des :	
– opérations soumises au taux réduit ou à un taux étranger	4,02 %
– déficits antérieurs non activés imputés sur l'exercice	- 10,85 %
– retraitements de consolidation et divers	- 4,33 %
Taux effectif d'impôt	24,27 %

Note 20

Part dans les résultats de sociétés mises en équivalence

En milliers d'euros	2003	2002	2001
Bureau Veritas	31 438	21 832	20 429
Trader Classified Media	- 1 356	- 9 147	- 27 413
Silliker Group Holding (Silliker bioMérieux Inc.)	- 472	- 945	- 623
Lumina Parent (Legrand)	- 13 053	- 83 775	-
Nouvelle bioMérieux Alliance	17 802	11 589	-
Valeo	-	4 019	- 113 450
bioMérieux Pierre Fabre	-	- 1 200	4 018
Capgemini Ernst & Young	-	-	18 434
bioMérieux Alliance	-	-	3 229
bioMérieux	-	-	575
Tsgh	-	-	- 471
Autres sociétés	- 14	9	- 26
	34 345	- 57 618	- 95 298

Notes sur le résultat

Note 21

Amortissement des écarts d'acquisition

En milliers d'euros	2003	2002	2001
Sur les sociétés mises en équivalence :			
Bureau Veritas	15 511	5 005	2 019
Nouvelle bioMérieux Alliance	7 838	5 144	—
Trader Classified Media	3 105	—	—
Capgemini Ernst & Young	—	—	234 179
Valeo	—	—	62 060
bioMérieux Pierre Fabre	—	—	2 783
Sur les sociétés intégrées globalement :			
CGIP	—	2 266	1 328
Oranje-Nassau	1 701	851	—
Wheelabrator Allevard	2 361	1 901	852
Onepm	2 112	2 112	2 112
Stallergènes	75	75	75
Filiales de Stallergènes	438	614	859
Filiales de Wheelabrator Allevard	3 158	3 109	2 890
AOM Participations	—	—	32 372
	36 299	21 077	341 529

Note 22

Résultat net

En milliers d'euros	2003	2002	2001
Des sociétés intégrées :			
– WENDEL Investissement et holdings financières	194 893	– 818 693	—
– Marine-Wendel et holdings financières	—	—	– 66 982
– CGIP et holdings financières	—	—	– 234 390
– Wheelabrator Allevard	1 263	5 875	19 874
– Oranje-Nassau ⁽¹⁾	32 613	15 099	39 659
– Boucle Locale Radio BV	—	—	15 909
– Stallergènes	7 785	5 329	3 264
– AOM Participations et holdings	—	—	– 586
	236 554	– 792 390	– 223 252
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence (voir Note 20)	34 345	– 57 618	– 95 298
Amortissement des écarts d'acquisition (voir Note 21)	– 36 299	– 21 077	– 341 529
	234 600	– 871 085	– 660 079
Part des minoritaires dans le résultat (voir Note 6)	– 18 041	– 221 528	– 281 075
Résultat net total, part WENDEL Investissement	252 641	– 649 557	– 379 004
(1) Dont écart de change lié aux actifs pétroliers d'Oranje-Nassau.	– 16 270	– 20 083	4 672

Notes sur le résultat

Note 23

Événements postérieurs à la clôture

■ CAPGEMINI ERNST & YOUNG

Postérieurement à la date de clôture, 2 447 500 actions Capgemini Ernst & Young ont été cédées (pour un montant de 74 770 milliers d'euros) par exercice des options présentes au bilan au 31 décembre 2003.

■ TRADER CLASSIFIED MEDIA

Au mois de mars, WENDEL Investissement a décidé d'exercer son option d'achat de titres Trader Classified Media. Cette opération s'est traduite par l'acquisition de 2 750 000 actions Trader Classified Media pour un montant global de 21 385 milliers d'euros.

Simultanément, le Groupe a cédé sur le marché 10 000 000 d'actions Trader Classified Media pour un montant de 111 millions d'euros. À l'issue de ces opérations, la quote-part du capital détenu par le Groupe s'établit à 22,88 %.

Le Groupe a, dans le même temps, vendu un call à John Mac Bain portant sur le solde de sa participation dans Trader Classified Media soit environ 21 millions d'actions Trader Classified Media exerçable au prix de 11 euros au plus tard le 31 juillet 2004. Le prix d'exercice sera augmenté d'un intérêt de 6,5 % annuel à compter du 1^{er} mai 2004.

■ BUREAU VERITAS

Suite à l'exercice par l'Union d'Investissements (UI) de la promesse d'achat que lui avait consentie Poincaré Investissements portant sur sa participation dans Poincaré Participations, WENDEL Investissement, venant aux droits et obligations de Poincaré Investissements dans cet engagement, pourrait renforcer sa participation dans Bureau Veritas en acquérant les 29,47 % de Poincaré Participations détenus par UI et qui représentent une participation indirecte de 9,51 % dans Bureau Veritas. La transaction pourrait avoir lieu dès qu'un accord sur le prix, déterminé de manière amiable, aura été trouvé.

■ ÉMISSION D'OBLIGATIONS

Au mois de février 2004, WENDEL Investissement a émis un emprunt obligataire de 500 millions d'euros à 99,51 % du nominal. Cet emprunt porte intérêt à 5 % et est remboursable en février 2011.

Note 24

Acquisitions et souscriptions d'immobilisations financières

En milliers d'euros	2003	2002	2001
Lumina Parent (Legrand)	—	658 605	—
Capgemini Ernst & Young	170 597	—	—
Valeo	11 151	—	—
Bureau Veritas	10 118	11 156	—
Transgène TSGH	9 968	—	—
Nouvelle bioMérieux Alliance	—	—	4 444
Wheelabrator Allevard	1 385	2 407	—
Trader Classified Media	9 213	—	—
Neuf Telecom (ex-LD com)	—	—	175 031
Fonds Alpha	9 691	—	9 312
Filiales de Wheelabrator Allevard	14 359	5 504	14 617
Filiales d'Oranje-Nassau	—	7 218	2 165
Autres titres	203	2 982	1 916
	236 685	687 872	207 485

Notes sur les variations de trésorerie

Note 25

Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles

En milliers d'euros	2003	2002	2001
Réalisées par :			
Oranje-Nassau	21 198	54 000	39 728
Wheelabrator Allevar	9 224	11 481	12 653
Stallergènes	3 261	2 047	3 098
Autres sociétés	588	315	392
	34 271	67 843	55 871

Note 26

Prêts consentis

En milliers d'euros	2003	2002	2001
Autres prêts par Oranje-Nassau	—	—	8 548
Autres prêts par Wheelabrator Allevar	—	—	534
Autres	—	—	—
	—	—	9 082

Note 27

Cessions d'immobilisations financières (au prix de vente)

En milliers d'euros	2003	2002	2001
Valeo	—	424 900	—
Capgemini Ernst & Young	372 903	15 892	49 432
Trader Classified Media	78	—	—
Transgène TSGH	0	—	—
CGIP par Simfor	—	1 980	—
Squadran par BLR BV	—	—	21 196
Fonds Alpha	26 681	—	18 074
Divers par Oranje-Nassau	—	2 637	10 049
Divers par Wheelabrator Allevar	397	445	—
Autres	153	407	—
	400 212	446 261	98 751

Notes sur les variations de trésorerie

Note 28

Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles (au prix de vente)

En milliers d'euros	2003	2002	2001
Divers par WENDEL Investissement	383	—	—
Divers par Stallergènes	209	—	—
Divers par Wheelabrator Allevard	2 089	497	8 075
Immobilier par Oranje-Nassau	20 099	—	—
Actifs pétroliers par Oranje-Nassau	3 205	—	—
	25 985	497	8 075

Note 29

Dividendes versés aux actionnaires

En milliers d'euros	2003	2002	2001
Dividende WENDEL Investissement	55 703	—	—
Dividende ordinaire CGIP	—	22 644	31 916
Dividende Marine-Wendel	—	34 998	38 738
Distribution de bons d'acquisition Capgemini Ernst & Young	—	—	86 190
Acompte sur dividende à payer	—	—	31 072
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	1 234	537	842
	56 937	58 179	188 758

Notes sur les variations de trésorerie

Note 30

Variation nette des emprunts et autres dettes financières

En milliers d'euros	2003	2002	2001
Nouveaux emprunts chez :			
WENDEL Investissement - émission obligation échangeable CGEY	279 020	—	—
WENDEL Investissement - emprunt bancaire	100 000	—	60 000
WENDEL Investissement - Crédit syndiqué échéance 2008	170 000	—	—
WENDEL Investissement - émission obligation échangeable Valeo	—	408 800	—
WENDEL Investissement - Crédit syndiqué échéance 2003	—	400 000	—
WENDEL Investissement - Vente à réméré	—	600 000	—
Trief Corporation	—	—	53 980
Oranje-Nassau	—	94 433	47 833
Wheelabrator Allevar	41 979	8 247	20 565
Stallergènes	155	7 395	1 860
BLR BV	—	—	56 328
Sofu	—	—	463
	591 154	1 518 875	241 029
Remboursements d'emprunts chez :			
WENDEL Investissement - Vente à réméré	339 916	260 084	—
WENDEL Investissement - Crédit syndiqué échéance 2003	400 000	—	—
WENDEL Investissement - Obligation 5,70% novembre 2002	—	304 898	—
WENDEL Investissement - emprunt bancaire	—	60 000	—
Trief Corporation	53 980	—	101 706
Oranje-Nassau	117 750	66 850	49 274
Wheelabrator Allevar	36 595	13 538	29 573
Stallergènes	6 607	15 158	3 812
Sofu	—	464	—
	954 848	720 992	184 365
WENDEL Investissement - Variation des intérêts courus	— 10 257	20 519	— 39
	— 373 951	818 402	56 625

Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2003

Méthode de consolidation	% d'intérêt	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	100,00	Wheelabrator Allevard	France	Abrasifs industriels / Outils diamantés
IG	100,00	Deutsche Wheelabrator	Allemagne	Abrasifs industriels
IG	100,00	Wheelabrator Allevard Espagnola	Espagne	"
IG	70,00	Wheelabrator Allevard Italia	Italie	"
IG	99,97	P.G.M.	France	"
IG	100,00	A.M.P. Grenailles	Luxembourg	"
IG	75,00	Wheelabrator Allevard Ural	Russie	"
IG	100,00	Metabrasive Ltd.	Grande-Bretagne	"
IG	100,00	Abrasivi metallici industriale SPA	Italie	"
IG	100,00	Abrasiv Muta	Slovénie	"
IG	100,00	MT Trasformatzione Mettalli	Italie	"
IG	100,00	Panabrasive Inc.	Canada	"
IG	100,00	Wheelabrator Abrasives Inc.	États-Unis	"
IG	100,00	National Metal Abrasiv	États-Unis	"
IG	100,00	Kovobrasiv Mnisek Spol	République tchèque	"
IG	100,00	Talleres Fabio Murga	Espagne	"
IG	100,00	IKK do Brasil	Brésil	"
IG	96,11	Shanghai Murga Steel Abrasives	Chine	"
IG	80,00	IKK Shot Co. Ltd.	Japon	"
E	51,00	Reecon Steel Co. Ltd.	Taiwan	"
IG	80,00	Séoul Shot Industry Co. Ltd.	Corée	"
IG	80,30	Siam IKK	Thaïlande	"
E	99,99	Murga Argentina	Argentine	"
E	65,00	Gojump Enterprise Co. Ltd.	Taiwan	"
IG	100,00	Thomas Abrasives Ltd.	Afrique du Sud	"
E	100,00	All Abrasives	Afrique du Sud	"
E	20,00	Celik Granul	Turquie	"
IG	90,00	Eder Strahltechnik	Autriche	"
IG	90,00	Eder Strahlmittelwerk	Autriche	"
IG	69,73	Recupac	France	"
IG	60,00	Klaus Eiche Diamantwerkzeuge	Allemagne	Outils diamantés
IG	100,00	Samedia	France	"
IG	60,00	Peraita	Espagne	"
IG	100,00	Ardiam	France	"
IG	100,00	Diasint Italy	Italie	"
IG	100,00	Geo Technical System	Italie	"
IG	100,00	Samedia Latina America	Brésil	"
IG	100,00	Diasint Iberica	Espagne	"
IG	100,00	W. Diamant EPE	Grèce	"
IG	100,00	WA SAS	France	"
IG	100,00	W. Diamant SA	France	"
IG	100,00	W. Diamant Gmbh & Co	Allemagne	"
IG	100,00	W. Diamant Herramientas	Espagne	"
IG	100,00	W. Diamant Srl	Italie	"
IG	100,00	W. Diamant Pty Ltd.	Afrique du Sud	"
IG	100,00	Winterstone Ltda	Brésil	"
IG	100,00	W. Diamant India	Inde	"

Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2003

Méthode de consolidation	% d'intérêt	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	100,00	Oranje-Nassau Groep B.V.	Pays-Bas	
IG	100,00	Onroerend Goed Oranje-Nassau N.V.	Pays-Bas	Immobilier
IG	100,00	Oranje-Nassau Energie B.V.	Pays-Bas	Energie
IG	100,00	Oranje-Nassau Participaties B.V.	Pays-Bas	Participations
IG	47,47	Stallergènes SA	France	Immunothérapie
IG	47,47	SCI Stallergènes Antony	France	"
IG	47,47	Erste VVGmbH	Allemagne	"
IG	47,47	Stallergènes GmbH	Allemagne	"
IG	47,47	Stallergènes & Co. KG	Allemagne	"
IG	47,47	Stallergènes Italia	Italie	"
IG	47,47	Stallergènes DHS Espana	Espagne	"
IG	47,47	Stallergènes Belgium	Belgique	"
IG	47,47	Laboratoire Stallergènes Sarl	Suisse	"
E	34,74	Nouvelle bioMérieux Alliance	France	Pharmacie/Diagnostic
E	34,00	Silliker Group Holding SGH	France	Contrôle Agroalimentaire
E	76,22	Silliker bioMérieux Inc.	États-Unis	"
E	33,67	Bureau Veritas	France	Contrôle technique / Certification
E	30,82	Trader Classified Media	Pays-Bas	Annonces classées
E	37,39	Lumina Parent (Legrand)	Luxembourg	Installations électriques
IG	100,00	WENDEL Investissement	France	Placement
IG	54,70	BLR Lux (Neuf Telecom)	Luxembourg	"
IG	100,00	Compagnie Financière de la Trinité	France	"
IG	100,00	Simfor	France	"
IG	100,00	Sofisamc	Suisse	"
IG	100,00	Sofiservice	France	"
IP	50,00	Sofu	France	"
IG	100,00	Solfur	France	"
IG	100,00	Trief Corporation	Luxembourg	"
IG	100,00	Winvest 1	France	"
IG	100,00	Winbond	France	"

IG : Intégration Globale

IP : Intégration Proportionnelle

E : Mise en Équivalence

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2003

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société WENDEL Investissement, relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2003, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

I - Opinion sur les comptes consolidés

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

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

II - Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, introduites par la loi de sécurité financière du 1er août 2003 et applicables pour la première fois à cet exercice, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Les Notes 1 et 2 de l'annexe expose les règles et méthodes comptables, notamment celles relatives aux écarts d'acquisitions et aux immobilisations financières. Dans le cadre de nos travaux, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et nous nous sommes assurés de leur correcte application et du caractère raisonnable des estimations retenues.

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

III - Vérification spécifique

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

Fait à Paris, le 10 mai 2004

Les Commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG Audit

François Carrega

PricewaterhouseCoopers Audit

Daniel Chauveau

Comptes individuels

Sommaire

– Analyse des comptes individuels	94
– Bilan	96
– Compte de résultat	98
– Évolution des capitaux propres	99
– Tableau des flux de trésorerie	100
– Annexe aux comptes individuels	101
■ Principes comptables et méthodes d'évaluation	
■ Notes sur le bilan	
■ Notes sur le résultat	
■ Inventaire du portefeuille	
■ Filiales et participations	
– Résultats des cinq derniers exercices	115
– Rapport des Commissaires aux comptes	118

Analyse des comptes individuels

Compte de résultat social

En millions d'euros	2003	2002 Proforma sur 12 mois
Produit des titres de participation	166	52
Autres produits et charges financiers	- 29	- 34
Résultat financier	137	18
Résultat d'exploitation	- 13	- 15
Résultat courant	124	3
Résultat exceptionnel	87	- 64
Impôt	6	13
Résultat net	217	- 48

Rappelons que l'exercice 2001/2002 était d'une durée exceptionnelle de 18 mois, du fait de la modification de la date de clôture de l'exercice social.

Le résultat courant s'établit à 124 millions d'euros pour l'exercice 2003 contre 3 millions d'euros pour l'exercice précédent. En 2002, dans le cadre du réaménagement des participations détenues par les différentes sociétés holding, plusieurs cessions d'actifs à l'intérieur du Groupe ont été organisées. Ces cessions ont permis de dégager des liquidités et de verser en 2003 un dividende, à caractère non récurrent, de

118 millions d'euros à WENDEL Investissement. Les autres produits et charges financiers sont stables à - 29 millions d'euros contre - 34 millions d'euros pour l'exercice précédent.

La principale composante du résultat exceptionnel de 87 millions d'euros est un profit de 86 millions d'euros engendré par la cession de titres Capgemini.

Après prise en compte de l'impôt, le résultat net de l'exercice 2003 est de 217 millions d'euros.

Analyse des comptes individuels

Bilan social

(en millions d'euros)

ACTIF	31.12.2003	31.12.2002	PASSIF	31.12.2003	31.12.2002
Immobilisations corporelles	3	3	Capitaux propres	1 018	856
Immobilisations financières	2 347	2 660	Provisions	51	86
Besoin en fonds de roulement	30	- 107	Dettes financières	1 325	2 048
Trésorerie	14	434			
	2 394	2 990		2 394	2 990

Les données relatives à l'exercice 2002 ont été retraitées afin d'intégrer l'opération de vente à réméré portant sur les actions Capgemini, comptabilisée hors bilan. Ces retraitements impactent les postes "Dettes financières" (+340), "Provisions" (- 108), "Immobilisations financières" (+ 108) et "Besoin en fonds de roulement" (+ 124).

La diminution des immobilisations financières de 313 millions d'euros résulte essentiellement des cessions de titres Capgemini au cours de l'année.

L'augmentation de capitaux propres de 162 millions d'euros est liée au résultat de l'exercice 217 millions d'euros diminué de la distribution aux actionnaires de 55 millions d'euros.

L'endettement financier net de la société baisse de 303 millions d'euros, passant de 1 614 à 1 311 millions d'euros.

Prises de participations

En application de l'article L.233-6 du Code de commerce, nous vous informons que WENDEL Investissement a, en 2003, pris des participations dans les sociétés suivantes :

Valeo (dont titres reçus lors de l'absorption de Figemu)	9,97 %
Winvest 4 (constitution de la société)	100,00 %
Winvest 5 (constitution de la société)	100,00 %

Concernant les titres Capgemini, WENDEL Investissement a du fait de l'annulation de la vente à réméré, franchi à la hausse le seuil de 5 % pour le rebrancher à la baisse en fin d'exercice.

Bilan

Actif

En milliers d'euros	Note	31.12.2003			31.12.2002	30.06.2001
		Montants bruts	Amortissements ou provisions	Montants nets	Montants nets	Montants nets
Actif immobilisé						
Immobilisations corporelles		10 604	7 677	2 927	3 144	55
Immobilisations financières ⁽¹⁾						
Titres de participation	1	2 197 964	119 385	2 078 579	2 244 835	301 155
Créances rattachées à des participations		—	—	—	—	—
Titres immobilisés de l'activité du portefeuille (TIAP)		—	—	—	—	11 602
Autres titres immobilisés	2	265 139	—	265 139	307 429	78 136
Actions propres	2	3 601	—	3 601	—	—
Prêts et autres immobilisations financières		78	—	78	116	158
		2 466 782	119 385	2 347 397	2 552 380	391 051
Total		2 477 386	127 062	2 350 324	2 555 524	391 106
Actif circulant						
Clients et comptes rattachés ⁽²⁾		1 043	—	1 043	985	52
Autres créances ⁽²⁾		8 626	—	8 626	18 436	9 800
Instruments de trésorerie	3	45 324	—	45 324	—	30 190
Valeurs mobilières de placement	4	14 893	1 550	13 343	421 211	10
Disponibilités		305	—	305	13 066	6 077
Charges constatées d'avance		84	—	84	120	123
Total		70 275	1 550	68 725	453 818	46 252
Total de l'actif		2 547 661	128 612	2 419 049	3 009 342	437 358
(1) Dont à moins d'un an.				13	27	153
(2) Dont à plus d'un an.				—	1 071	—

Bilan

Passif

En milliers d'euros	Note	31.12.2003	31.12.2002	30.06.2001
Capitaux propres				
Capital		223 928	223 727	141 195
Primes d'émission, de fusion et d'apports		127 099	226 422	—
Réserve légale		22 368	22 368	14 119
Réserves réglementées		391 820	391 820	159 724
Autres réserves		8 484	8 484	8 484
Report à nouveau		27 304	25 177	33 646
Acompte sur dividende réparti - en instance d'affectation		—	— 34 997	—
Résultat de l'exercice		217 481	— 7 173	30 269
Total		1 018 484	855 828	387 437
Provisions pour risques et charges	5	51 437	193 708	2 021
Dettes financières	6	1 324 904	1 709 495	30 018
Autres dettes	7	24 224	250 311	17 882
Total ⁽¹⁾		1 349 128	1 959 806	47 900
Total du passif				
		2 419 049	3 009 342	437 358
(1) Dont à moins d'un an. Dont à plus d'un an.		491 308 857 820	1 151 002 808 800	47 900 —

Compte de résultat

En milliers d'euros	Note	Exercice 2003	Exercice 2002	Exercice 2001/2002	Exercice 2000/2001
		01/01-31/12 (12 mois)	01/01-31/12 (12 mois)	01/07-31/12 (18 mois)	01/07-30/06 (12 mois)
Produits des titres de participations	10	165 594	52 344	104 716	135 516
Autres produits et charges financiers	11				
Produits					
■ Produits des valeurs mobilières de placement		422	299	300	1
■ Produits des créances de l'actif immobilisé		9 211	3 552	5 642	490
■ Produits des placements de trésorerie		13 835	20 220	20 322	1 590
■ Reprises de provision		2 531	—	64 592	—
Charges					
■ Intérêts et charges assimilées		54 690	54 665	134 222	463
■ Dotations aux amortissements et aux provisions		—	4 068	4 068	64 592
Résultat financier		136 903	17 682	57 282	72 542
Produits d'exploitation	12				
Autres produits		2 774	3 039	3 164	265
Reprises de provisions		—	—	—	220
Charges d'exploitation					
Achats et charges externes		5 460	6 847	7 450	995
Impôts, taxes et versements assimilés		877	956	1 038	139
Salaires et traitements	13	4 586	5 552	5 736	636
Charges sociales		2 520	2 081	2 269	252
Dotations aux amortissements		456	477	487	23
Dotations aux provisions		1 754	1 831	1 956	—
Autres charges		421	344	390	89
Résultat d'exploitation		— 13 300	— 15 049	— 16 162	— 1 649
Résultat courant		123 603	2 633	41 120	70 893
Produits exceptionnels					
Sur opérations de gestion		94 940	10 466	10 466	2
Sur opérations en capital		781 710	952 679	952 679	—
Reprises de provisions		490 552	31 114	31 129	84
Charges exceptionnelles					
Sur opérations de gestion		7 644	27 834	27 849	84
Sur opérations en capital		1 192 432	656 451	656 451	—
Dotations aux provisions		79 478	374 116	374 116	45 624
Résultat exceptionnel	14	87 648	— 64 142	— 64 142	— 45 622
Impôt sur les bénéfices	15	6 230	13 442	15 849	4 998
Bénéfice		217 481	— 48 067	— 7 173	30 269

Évolution des capitaux propres

En milliers d'euros	Nombre d'actions	Capital social	Primes d'émission et de fusion	Réserve légale	Réserves régle- mentées	Autres réserves et report à nouveau	Résultat net de l'exercice	Acompte sur dividende	Total des capitaux propres
Soldes au 30.06.2000 avant affectation	17 649 370	141 195	–	12 836	117 515	49 012	71 908	–	392 466
Affectation du résultat 1999/2000				1 283	42 209	28 416 ⁽¹⁾	– 71 908		–
Dividende ordinaire						– 35 298			– 35 298
Résultat 2000/2001							30 269		30 269
Soldes au 30.06.2001 avant affectation	17 649 370	141 195	–	14 119	159 724	42 130	30 269	–	387 437
Affectation du résultat 2000/2001						30 269 ⁽²⁾	– 30 269		–
Dividende ordinaire						– 38 738			– 38 738
Augmentation de capital – pour rémunération des apports CGIP	23 876 729	95 507	592 985						688 492
– par levées d'options de souscription	71		1						1
– par Plan Épargne Entreprise	10 653	43	201						244
Division du nominal par 2 suivant la 2 ^e résolution de l'AG du 13.06.2002	17 649 370								
Reconstitution des réserves CGIP suivant la 4 ^e résolution de l'AG du 13.06.2002			– 241 647	9 551	232 096				–
Annulation d'actions suivant la 5 ^e résolution de l'AG du 13.06.2002	– 3 254 506	– 13 018	– 118 360	– 1 302					– 132 680
Acompte sur dividende suivant décision du CA du 27.03.2002								– 34 997	– 34 997
Frais de fusion			– 6 758						– 6 758
Résultat 2001/2002							– 7 173		– 7 173
Soldes au 31.12.2002 avant affectation	55 931 687	223 727	226 422	22 368	391 820	33 661	– 7 173	– 34 997	855 828
Affectation du résultat 2001/2002			– 100 000			92 827 ⁽³⁾	7 173		–
Dividende ordinaire						– 90 700		34 997	– 55 703
Augmentation de capital par levées d'options de souscription	11 722	47	85						132
par Plan Épargne Entreprise	38 507	154	592						746
Résultat 2003							217 481		217 481
Soldes au 31.12.2003 avant affectation	55 981 916	223 928	127 099	22 368	391 820	35 788	217 481	–	1 018 484

(1) Le report à nouveau approuvé lors de l'Assemblée générale du 23 novembre 2000 a été augmenté de 2 du fait du non-paiement des distributions attachées aux actions Marine-Wendel détenues par la Société à la date de mise en paiement.

(2) Le report à nouveau approuvé lors de l'Assemblée générale du 27 novembre 2001 a été augmenté de 91 du fait du non-paiement des distributions attachées aux actions Marine-Wendel détenues par la Société à la date de mise en paiement.

(3) Le report à nouveau approuvé lors de l'Assemblée générale du 27 mai 2003 a été augmenté de 229 du fait du non-paiement des distributions attachées aux actions Marine-Wendel détenues par la Société à la date de mise en paiement.

Tableau des flux de trésorerie

En milliers d'euros	Exercice 2000/2001	Exercice 2001/2002	Exercice 31.12.2003	Notes sur les éléments 2003
Flux d'exploitation				
Résultat net	30 269	– 7 173	217 482	
Élimination des résultats sur cession d'actifs immobilisés	–	– 296 228	410 722	
Élimination des amortissements et provisions	109 933	284 906	– 411 382	
Élimination des résultats sans incidence sur la trésorerie	–	38 162	4 063	
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation	– 99 271	33 251	– 141 634	
Flux net de trésorerie d'exploitation	40 931	52 918	79 251	
Flux d'investissement				
Décaissements sur :				
■ acquisitions et souscriptions de participations	– 89 518	– 1 207 147	– 334 169	dont Trader 8 903
■ acquisitions et souscriptions d'obligations	–	– 316 258	– 7 710	CGEY 312 551
■ acquisitions d'immobilisations corporelles	– 7	– 281	– 265	WA 1 385
■ prêts consentis	–	– 5	– 23	Valeo 11 151
Encaissements (en prix de vente) sur :				
■ cessions de titres de participations	–	699 428	373 060	dont CGEY 372 902
■ cessions d'immobilisations corporelles	–	64	377	
■ cessions d'obligations	–	84 683	50 000	
■ prêts consentis	152	190	61	
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux investissements	–	– 25 763	–	
Flux net de trésorerie sur investissements	– 89 373	– 765 089	81 331	
Flux sur opérations financières				
Liés au capital				
■ augmentation de capital	–	245	878	
■ augmentation de capital CGIP	–	483	–	
■ rachat d'actions MW	–	– 139 400	–	
■ rachat d'actions CGIP	–	– 364 210	–	
■ rachat d'actions WI	–	–	– 3 601	
■ frais de fusion imputés directement la prime de fusion	–	– 6 758	–	
Dividendes versés aux actionnaires	– 35 297	– 38 738	– 55 703	
Acompte sur dividende 2002 MW	–	– 34 998	–	
Acompte sur dividende 2001 CGIP	–	– 30 922	–	
Dividendes versés aux actionnaires (solde CGIP)	–	– 22 644	–	
Variation nette des emprunts et autres dettes financières	30 018	1 427 819	– 298 542	dont remboursement vente à réméré 339 916
Flux net de trésorerie sur opérations financières	– 5 279	790 877	– 356 968	
Variation de la trésorerie nette	– 53 721	78 706	– 196 386	
Trésorerie nette de début de période CGIP	–	117 479	–	
Trésorerie nette de début de période Marine-Wendel	59 808	6 087	–	
Trésorerie nette de début de période Figemu (absorbée en 2003)	–	–	5	
Trésorerie nette de début de période WENDEL Investissement	–	–	202 272	
Trésorerie nette de fin de période	6 087	202 272	5 891	

Annexe aux comptes individuels

Principes comptables et méthodes d'évaluation

Le bilan et le compte de résultat ont été établis suivant les normes, principes et méthodes du plan comptable général, avec les dérogations appliquées les années précédentes pour donner une image fidèle et claire du résultat. Les deux dérogations aux règles du plan comptable général sont les suivantes :

- substitution du "Résultat financier" – comme agrégat représentatif de l'activité sociale – au "Résultat d'exploitation" défini par le plan comptable ;
- enregistrement en "Résultat exceptionnel" de toutes les opérations financières en capital portant sur des actifs autres que les "Valeurs mobilières de placement". Concernant les valeurs mobilières de placement, les mouvements de provision pour dépréciation et les résultats de cession sont comptabilisés dans le résultat financier.

Les méthodes d'évaluation retenues n'ont pas été modifiées par rapport à celles des exercices précédents.

La valeur brute des éléments de l'actif immobilisé correspond au coût d'acquisition ou d'apport, hors frais accessoires.

Chaque participation fait l'objet, en fin d'année, d'un examen comparatif de sa valeur nette comptable et de sa valeur d'usage (quote-part d'actif net, valeur de rendement, évaluation boursière). Sur cette base une provision pour dépréciation peut être constituée.

■ Instruments financiers

Options de taux et options de change

Les résultats relatifs aux instruments financiers utilisés dans le cadre d'opérations de couverture sont déterminés et comptabilisés de manière symétrique à la prise en compte des produits et charges sur les éléments couverts.

Lorsque les instruments financiers utilisés ne constituent pas des opérations de couverture, les gains et pertes résultant de leur évaluation en valeur de marché à la clôture de l'exercice sont alors portés au compte de résultat.

Options sur actions

Les primes sur options encaissées ou versées sont comptabilisées dans un compte d'attente jusqu'à l'échéance. Les moins-values latentes sont provisionnées tandis que les plus-values latentes ne sont pas prises en compte.

Par exception, les primes versées pour l'achat d'options sur actions et destinées à couvrir un instrument optionnel incorporé à une dette financière (obligation échangeable) sont considérées comme le paiement anticipé d'un complément d'intérêt et sont en conséquence étalées sur la durée de l'emprunt.

■ Provisions sur retraite

La valeur actualisée des indemnités de fin de carrière et des compléments de retraite pour le personnel en activité ainsi que pour les anciens salariés qui est calculée selon la méthode rétrospective fait l'objet d'une provision pour risques et charges.

Les droits sont déterminés à la clôture de chaque exercice en tenant compte de l'âge, de l'ancienneté du personnel et de la probabilité de présence dans l'entreprise à la date de départ en retraite. Le calcul repose sur une méthode actuarielle qui s'applique à des hypothèses de rentabilité des placements à long terme.

Suite à la fusion entre Marine-Wendel et CGIP effective au 1^{er} janvier 2002, les comptes sociaux au 31 décembre 2002 intègrent 18 mois d'activité de l'ex-Marine-Wendel et 12 mois d'activité de l'ex-CGIP. Afin de permettre une meilleure comparabilité des comptes, un compte de résultat proforma a été établi pour la période de 12 mois allant du 1^{er} janvier au 31 décembre 2002.

Notes sur le bilan

Note 1

Titres de participation

En milliers d'euros	% Participation 31.12.2002	% Participation 31.12.2003	Montants nets 31.12.2002
Filiales françaises			
Figemu	100,00	—	407 877
Sofiservice	99,99	100,00	135 088
Solfur	99,99	100,00	14 982
Compagnie Financière de la Trinité	100,00	100,00	15 607
Simfor	100,00	100,00	302
Trimo Participations	100,00	100,00	4 591
Wheelabrator Allevar	100,00	99,98	194 760
Winvest 1	100,00	100,00	180 350
Winbond	100,00	100,00	376 190
Filiales étrangères			
Oranje-Nassau	100,00	100,00	238 320
Trief Corporation	99,96	24,99	107 828
Participations			
Capgemini Ernst & Young	4,72	4,24	139 577
Valeo	—	9,97	—
Nouvelle bioMérieux Alliance	34,74	34,74	429 093
Trader Classified Media	—	1,16	—
Divers			270
			2 244 835

Notes sur le bilan

Reclassement interne	Absorption Figemu	Acquisitions	Cessions	Variations des provisions	Montants nets 31.12.2003
	- 608 144			200 267	-
				- 38 354	96 734
					14 982
					15 607
					302
				83	4 674
		1 385			196 145
				- 27 441	152 909
					376 190
					238 320
					107 828
		528 624	584 121	132 493	216 573
	208 858	11 151			220 009
					429 093
		8 903	59		8 844
		179	80		369
-	- 399 286	550 242	584 260	267 048	2 078 579

Notes sur le bilan

Note 2

Autres titres immobilisés

En milliers d'euros	Montants nets 31.12.2002	Reclassement interne	Acquisitions	Annulation actions propres	Cessions	Variations des provisions	Montants nets 31.12.2003
Autres titres immobilisés							
Trief Corporation (obligations)	307 125	—	7 710 ⁽¹⁾	—	50 000	—	264 835
Autres titres	304	—	—	—	—	—	304
	307 429	—	7 710	—	50 000	—	265 139
121 423 actions propres	—	—	3 601	—	—	—	3 601
	307 429	—	11 311	—	50 000	—	268 740

(1) Intérêts courus de la période.

Note 3

Instruments de trésorerie

En milliers d'euros	Note	31.12.2003	31.12.2002	30.06.2001
Bons WENDEL Investissement d'acquisition d'actions Capgemini Ernst & Young		—	—	30 190
Options d'achat sur actions Capgemini Ernst & Young	8	42 289	—	—
Options de change	8	3 035	—	—
		45 324	—	30 190

Notes sur le bilan

Note 4

Valeurs mobilières de placement

En milliers d'euros	31.12.2003		31.12.2002		30.06.2001	
	Valeur comptable nette	Valeur boursière	Valeur comptable nette	Valeur boursière	Valeur comptable nette	Valeur boursière
228 302 actions WENDEL Investissement ⁽¹⁾	7 758	7 758	5 240	5 240	—	—
	7 758	7 758	5 240	5 240	—	—
Sicav et FCP	5 516	5 516	183 612	184 895	—	—
Certificats de dépôt & bons de capitalisation	—	—	5 594	5 594	—	—
Autres valeurs mobilières de placement	69	76	—	—	10	53
	5 585	5 592	189 206	190 489	10	53
Actions empruntées ⁽²⁾	—	—	226 765	N/A	—	—
	13 343	13 350	421 211	195 729	10	53

(1) Actions affectées à l'exercice des options d'achat d'actions consenties dans le cadre des programmes de stock-options.

(2) Actions prêtées par Trief Corporation et Figemu.

Notes sur le bilan

Note 5

Provisions pour risques et charges

En milliers d'euros	31.12.2003	31.12.2002	30.06.2001
Provision pour pensions et obligations similaires	21 987	20 233	1 655
Impôts différés du fait du régime de l'intégration fiscale (voir Note 15)	14 864	8 559	—
Autres risques et charges	14 586	164 916	366
	51 437	193 708	2 021

Analyse de la variation des provisions

En milliers d'euros	31.12.2002	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice utilisées non utilisées		31.12.2003
Provision pour pensions et obligations similaires	20 233	1 754	—	—	21 987
Impôts différés (intégration fiscale)	8 559	7 600	1 291	4	14 864
Autres risques et charges ⁽¹⁾	164 916	6 083	—	156 413	14 586
	193 708	15 437	1 291	156 417	51 437
Résultat d'exploitation		1 754	—	—	
Résultat financier		—	—	—	
Résultat exceptionnel		13 683	1 291	156 417	
		15 437	1 291	156 417	

(1) Dont au 31.12.2002 : 164 017 milliers d'euros liés au risque sur actions Capgemini Ernst & Young.
Dont au 31.12.2003 : 8 128 milliers d'euros liés au risque sur actions Capgemini Ernst & Young.

Notes sur le bilan

Note 6

Dettes financières

En milliers d'euros	31.12.2003	31.12.2002	30.06.2001
Emprunt obligataire 3,75 % 2002-2005 et intérêts courus	417 998	417 998	—
Emprunt obligataire 2,00 % 2003-2009 et intérêts courus	282 017	—	—
Emprunt auprès des établissements de crédit et intérêts courus	270 266	400 852	30 018
Intérêts courus sur vente à réméré	—	12 481	—
Emprunt de titres	—	226 765	—
Dettes rattachées à des participations			
Sofiservice	105 521	231 497	—
Solfur	5 010	5 039	—
Figemu	—	199 199	—
Compagnie Financière de la Trinité	16 982	12 251	—
Trimo Participations	4 674	4 575	—
Simfor	1 446	2 618	—
Trief Corporation	87 318	54 182	—
Winvest 1	77 719	76 121	—
Oranje-Nassau	55 575	65 576	—
Autres	343	119	—
	354 588	651 177	—
Autres dettes financières	35	222	—
	1 324 904	1 709 495	30 018
<i>Dont : à moins d'un an</i>	454 623	878 164	30 000
<i>de 1 à 5 ans</i>	578 800	808 800	—
<i>plus de 5 ans</i>	279 020	—	—
<i>charges à payer</i>	12 461	22 531	18

Notes sur le bilan

Note 7

Autres dettes

En milliers d'euros	31.12.2003	31.12.2002	30.06.2001
Fournisseurs	1 385	782	195
Dettes fiscales et sociales	3 850	6 528	168
Bons d'acquisition d'actions Capgemini Ernst & Young ⁽¹⁾	—	81 362	—
Plus-value sur titres Capgemini Ernst & Young neutralisée ⁽²⁾	—	123 842	—
Autres ⁽³⁾	18 989	37 797	17 519
	24 224	250 311	17 882

(1) Le 29 mai 2001, CGIP avait procédé à une attribution de bons d'acquisition d'actions Capgemini Ernst & Young. Ces bons donnaient droit, en cas d'exercice, à l'acquisition d'actions Capgemini Ernst & Young détenues par CGIP au prix de 143 €, 10 bons permettant l'acquisition d'une action, et ce, jusqu'au 31 mars 2003. À l'échéance en 2003, WENDEL Investissement a annulé 30 134 188 bons non exercés pour constater un produit de 81 362 milliers d'euros.

(2) Courant 2003, WENDEL Investissement a racheté les 4 562 627 actions Capgemini Ernst & Young vendues à réméré en janvier 2002, pour un montant de 339 916 milliers d'euros. Cette opération a conduit WENDEL Investissement à annuler la plus-value comptable neutralisée dans un compte d'attente au 31 décembre 2002.

(3) Dont au titre d'options Capgemini Ernst & Young 15 570 milliers d'euros en 2003 et 32 728 milliers d'euros en 2002.

Note 8

Instruments financiers

En dehors des opérations décrites ci-dessous, il n'existe pas d'instruments financiers susceptibles d'avoir une influence significative sur la situation financière de WENDEL Investissement.

■ Gestion de la participation Capgemini Ernst & Young

Dans le cadre de la cession progressive de sa participation Capgemini Ernst & Young, WENDEL Investissement a conclu différents contrats d'options.

Le montant net des primes reçues au titre de ces opérations, 15 570 milliers d'euros, est comptabilisé jusqu'à leur échéance au poste "Autres dettes". Une provision pour risques de 8 128 milliers d'euros a été enregistrée au 31 décembre 2003 au titre de ces options.

■ Gestion de la participation Valeo

Dans le cadre de la gestion de sa participation Valeo, WENDEL Investissement a conclu différents contrats d'options. La comparaison de la valeur de marché de ces options au 31 décembre 2003 avec le montant des primes reçues et versées a entraîné l'enregistrement d'une provision pour risques de 1 682 milliers d'euros.

■ Gestion de la dette

WENDEL Investissement a décidé de couvrir une partie de l'obligation échangeable en actions Capgemini Ernst & Young émise en 2003 (voir Note 6) par l'achat de calls sur actions Capgemini de même échéance et de même prix d'exercice que l'emprunt. Cette couverture transforme cette obligation échangeable en une obligation simple pour la partie couverte. Les primes payées au titre de ces achats de calls représentent un coût financier complémentaire qui est amorti sur la durée de l'emprunt. Ces primes sont comptabilisées au poste "Autres créances".

Position au 31.12.2003	Nombre d'options	Prix d'exercice	Maturité
Achat de calls Capgemini Ernst & Young	4 400 000	39,86	juin 2009

Notes sur le bilan

■ Gestion du risque de change

Au cours de l'exercice 2003, le Groupe a conclu différents contrats de vente à terme de dollars américains. Les contrats dénoués en 2003 ont généré un gain de 4 866 milliers d'euros, et ceux encore en cours ont entraîné la comptabilisation d'un gain latent de 3 035 milliers d'euros.

Position au 31.12.2003	Nominal de l'opération	Parité	Maturité
Vente à terme USD contre euros (WENDEL Investissement payeur de USD)	58,1 MUSD	1,162	mai 2006

Note 9

Engagements hors bilan

En milliers d'euros	31.12.2003	31.12.2002	30.06.2001
Engagements donnés			
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles			
dont :			
– montant de la garantie donnée au titre de la vente à réméré portant sur des actions CGEY (nantissement de titres pour un montant égal à 110 % de l'opération de vente à réméré)	–	373 908	–
– séquestre d'actions Valeo dans le cadre de l'obligation échangeable en actions Valeo	227 760	218 270	–
– actions Capgemini Ernst & Young sous séquestre au titre des bons d'acquisition CGEY distribués	–	65 643	–
Autres engagements donnés			
– engagements de rachat d'actions Wheelabrator Allevard ⁽¹⁾	1 575	1 294	–

(1) La Société s'est engagée à assurer ou à participer à la liquidité des actions Wheelabrator Allevard émises ou à émettre au titre des options de souscription attribuées à certains salariés de cette société. Le montant de l'engagement est égal au produit du nombre d'actions susceptibles d'être achetées par WENDEL Investissement par le prix de rachat à la date de clôture de l'exercice.

Engagements liés aux pactes d'actionnaires

■ Bureau Veritas

WENDEL Investissement et Poincaré Investissements (société regroupant les intérêts de la famille Mathy dans Bureau Veritas) ont conclu un protocole d'accord modifié par avenants régissant leurs relations au sein de Bureau Veritas. Cet accord prévoit la prise de contrôle, dans certaines hypothèses et à certaines conditions, de Bureau Veritas par WENDEL Investissement à des conditions financières qui seraient déterminées de manière amiable (voir Note 16).

Notes sur le résultat

Note 10

Produits des titres de participation

En milliers d'euros	Exercice 2003	Exercice 2001/2002	Exercice 2000/2001
Dividendes de :			
Oranje-Nassau	30 000	20 500	—
Capgemini Ernst & Young	—	4 474	—
Valeo	7 724	—	—
Bureau Veritas	—	4 135	—
Trief Corporation	—	4 788	—
Sofiservice	118 245	—	—
Solfur	2 688	2 937	—
CGIP (actions)	—	35 104	35 104
CGIP (bons)	—	—	94 782
Simfor	870	1 099	115
Compagnie Financière de la Trinité	—	24 678	5 053
Stallergènes	—	462	462
Wheelabrator Allevard	6 061	6 021	—
Sofu	—	500	—
Divers	6	18	—
	165 594	104 716	135 516
Dont acompte sur dividende :			
Compagnie Financière de la Trinité	—	8 509	—
CGIP (actions) – acompte 2001	—	35 104	—
Sofu	—	500	—

Notes sur le résultat

Note 11

Autres produits et charges financiers

En milliers d'euros	2003	2001/2002	2000/2001
Produits			
Produits des valeurs mobilières de placement	422	300	1
Produits des créances de l'actif immobilisé	9 211	5 642	490
Produits des placements de trésorerie	13 835	20 322	1 590
Reprise de provisions	2 531	64 592	—
	25 999	90 856	2 081
<i>dont entreprises liées</i>	<i>9 310</i>	<i>962</i>	<i>156</i>
Charges			
Intérêts des obligations	25 425	24 768	—
Autres intérêts et charges assimilées	29 265	109 454	463
Dotation aux provisions	—	4 068	64 592
	54 690	138 290	65 055
<i>dont entreprises liées</i>	<i>8 468</i>	<i>7 815</i>	<i>380</i>

Note 12

Produits d'exploitation

En milliers d'euros	2003	2001/2002	2000/2001
Locations immobilières	263	497	—
Prestations facturées aux filiales	2 455	2 516	265
Autres produits	56	151	—
Reprises de provisions	—	—	220
	2 774	3 164	485

Notes sur le résultat

Note 13

Rémunération et effectif

Le montant des rémunérations allouées par la Société, au titre de l'exercice 2003, aux mandataires sociaux s'élève à 1 642 milliers d'euros.

Les jetons de présence versés aux administrateurs s'élèvent à 420 milliers d'euros au cours de l'exercice 2003, contre 391 milliers d'euros (incluant 101 milliers d'euros versés par CGIP) en 2002 et 89 milliers d'euros en 2001.

Effectif moyen

En milliers d'euros	2003	2001/2002	2000/2001
Cadres	18	15	3
Employés	27	16	3
	45	31	6

Note 14

Résultat exceptionnel de l'exercice 2003

En milliers d'euros	Produits exceptionnels			Charges exceptionnelles			Soldes exercice 2003
	Opérations de gestion	Plus-values de cessions	Reprises de provisions	Opérations de gestion	Moins-values de cessions	Dotations aux provisions	
1. Cessions d'actifs							
Immobilisations corporelles							
■ Terrains		253					253
■ Constructions		90					90
■ Autres immobilisations corporelles		7					7
Immobilisations financières							
■ Actions Capgemini Ernst & Young			132 493		211 219		- 78 726
■ Actions Figemu			200 267		199 872		395
■ Actions Trimo Participations			83				83
■ Actions Sofiservice						38 354	- 38 354
■ Actions Winvest 1						27 441	- 27 441
■ Autres immobilisations financières		19					19
2. Autres opérations exceptionnelles							
■ Liées à l'intégration fiscale			1 295			7 600	- 6 305
■ Sur annulation bons CGEY	81 362			206			81 156
■ Liées à CGEY	9 274		155 889				165 163
■ Autres	4 304		525	7 438 ⁽¹⁾		6 083	- 8 692
	94 940	369	490 552	7 644	411 091	79 478	87 648

(1) Dont 6 988 milliers d'euros de frais d'émission d'emprunt.

Notes sur le résultat

Note 15

Impôt de l'exercice 2003

L'impôt s'analyse ainsi :

Bases imposables aux taux de	33,33 %	19,00 %	
Au titre du résultat courant 2003	– 25 766	–	
Au titre du résultat exceptionnel 2003	119 848	– 85 400	
	94 082	– 85 400	–
Impôt correspondant	–	–	–
+ contributions 3 % et 3,3 %			–
– déduction au titre des avoirs fiscaux			–
– incidence de l'intégration fiscale			– 6 425
+ redressement fiscal			172
+ IFA			23
Impôt comptabilisé au compte de résultat			– 6 230

La Société a opté pour le régime fiscal des groupes de sociétés prévu aux articles 223 A à U du Code général des impôts. Les conventions d'intégration fiscale conclues entre la Société et ses filiales prévoient que chaque société contribue à l'impôt du Groupe à raison de son résultat dans les mêmes conditions que celles qui auraient été applicables en l'absence d'intégration fiscale. Il en résulte pour WENDEL Investissement une différence entre l'impôt exigible et celui qui serait dû en l'absence d'intégration fiscale. Au 31.12.2003, cette réduction temporaire d'impôt exigi-

ble s'élève à 14 864 milliers d'euros et a été portée en provision pour risques et charges (voir Note 5).

Le périmètre d'intégration fiscale 2003 regroupe, outre WENDEL Investissement qui en est la société mère, les sociétés : Sofiservice, Solfur, Coba, Lormétal, Wheelabrator Alleward, Samedia, Poudres et Grenailles Métalliques, WA sas, Trimo Participations, Simfor, Compagnie Financière de la Trinité, Winbond, Winvest 1 et Winvest 3.

Note 16

Événements postérieurs à la clôture

■ Capgemini Ernst & Young

Postérieurement à la date de clôture, 2 447 500 actions Capgemini Ernst & Young ont été cédées (pour un montant de 74 770 milliers d'euros) par exercice des options présentes au bilan au 31 décembre 2003.

■ Bureau Veritas

Suite à l'exercice par l'Union d'Investissements (UI) de la promesse d'achat que lui avait consentie Poincaré Investissements portant sur sa participation dans Poincaré Participations, WENDEL Investissement, venant aux droits et obligations de Poincaré Investissements dans cet engagement pourrait renforcer sa

participation ans Bureau Veritas en acquérant les 29,47 % de Poincaré Participations détenus par UI et qui représentent une participation indirecte de 9,51 % dans Bureau Veritas. La transaction pourra avoir lieu dès qu'un accord sur le prix, déterminé de manière amiable, aura été trouvé.

■ Émission d'obligation

Au mois de février 2004, WENDEL Investissement a émis un emprunt obligataire de 500 millions d'euros émis à 99,51 % du nominal. Cet emprunt porte intérêt à 5 % et est remboursable en février 2011.

Inventaire du portefeuille

Au 31 décembre 2003

	Nombre de titres détenus	Participation en %	Valeur d'inventaire (milliers d'euros)
Titres de participation			
Filiales (capital détenu à plus de 50 %)			
a) Françaises			
Sofiservice	3 248 493	100,00 %	96 734
Solfur	124 994	100,00 %	14 982
Compagnie Financière de la Trinité	2 021 154	100,00 %	15 607
Simfor	10 000	100,00 %	302
Trimo-Participations	12 473 601	100,00 %	4 675
Wheelabrator Allevar	1 738 384	99,98 %	196 145
Winvest 1	5 635 696	100,00 %	152 909
Winbond	376 189 599	100,00 %	376 190
b) Étrangères			
Oranje-Nassau	1 943 117	100,00 %	238 319
Trief Corporation	2 399	24,99 %	107 828
Participations (capital détenu à plus de 5 %)			
Capgemini Ernst & Young	5 566 014	4,24 %	216 573
Nouvelle bioMerieux Alliance	3 530 467	34,74 %	429 093
Valeo	8 186 045	9,97 %	220 009
Trader Classified Media	1 072 243	1,16 %	8 844
Autres filiales et participations (dont la valeur d'inventaire est inférieure à 100 000 €)			
Actions françaises			369
			2 078 579
Autres titres immobilisés			
Safet Embamet	1 972	5,62 %	271
Autres actions françaises			33
Trief Corporation (obligations)			264 835
			265 139

Résultats des cinq derniers exercices

Nature des indications	Exercice 1998/1999	Exercice 1999/2000	Exercice 2000/2001	Exercice 2001/2002	Exercice 2003
1. Capital en fin d'exercice					
Capital social ⁽¹⁾	132 452	141 195	141 195	223 727	223 928
Nombre d'actions ordinaires existantes	8 688 270	17 649 370 ⁽⁴⁾	17 649 370	55 931 687 ⁽⁶⁾	55 981 916
Nombre maximal d'actions futures à créer :					
■ par levée d'options	—	—	—	1 126 138	1 435 416
2. Opérations et résultat de l'exercice ⁽¹⁾					
Chiffre d'affaires hors taxes	554	584	477	3 164	2 774
Revenus des titres de participations	28 623	34 971	136 014	104 716	165 594
Résultat avant impôt, amortissements et provisions	123 523 ⁽³⁾	83 949 ⁽⁵⁾	135 206	261 884	— 200 144
Impôts sur les bénéfices	8 040	11 565	— 4 998	— 15 849	— 6 230
Résultat net	115 587	71 908	30 269	— 7 173	217 481
Résultat distribué	31 285	35 299	38 829	94 761	58 781 ⁽²⁾
■ dont acompte sur dividende				38 829	
3. Résultat par action (en euros)					
Résultat après impôt, mais avant amortissements et provisions	13,29	4,10	7,94	4,97	— 3,46
Résultat net	13,30	4,07	1,72	— 0,13	3,88
Dividende net	3,60	2,00	2,20	2,10 ⁽⁷⁾	1,05
■ dont acompte sur dividende				1,10 ⁽⁷⁾	
4. Personnel					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	7	7	7	31	45
Montant de la masse salariale de l'exercice ⁽¹⁾	624	694	636	5 736	4 586
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (sécurité sociale, œuvres sociales, etc.) ⁽¹⁾	447	303	252	2 269	2 520

(1) En milliers d'euros.

(2) Y compris l'autodétention.

(3) Dont plus-values de cessions : Stallergènes : 30 303, CGIP (OPRA) : 65 610.

(4) Après annulation de 665 829 actions, division par 2 du nominal et attribution gratuite de 1 604 488 actions.

(5) Dont plus-values de cessions : Reynolds : 38 140, Alpha Taitbout BV : 4 556, SCI Segur : 4 593, SCI Stallergènes Antony : 47.

(6) Après division par 2 du nominal, annulation d'actions dans le cadre d'une offre publique et émission d'actions lors de l'assemblée de fusion CGIP/Marine-Wendel.

(7) Après division par 2 du nominal de l'action.

Filiales et participations au 31 décembre 2003

	Capital	Autres capitaux propres (résultat inclus)	% du capital détenu
Renseignements détaillés			
(sur les filiales et participations dont la valeur nette comptable est supérieure à 1 % du capital social de WENDEL Investissement).			
Filiales (50 % au moins du capital détenu)			
Françaises			
Sofiservice	51 976	44 758	100,00 %
Solfur	2 000	14 884	100,00 %
Compagnie Financière de la Trinité	15 159	3 138	100,00 %
Simfor	230	1 389	100,00 %
Trimo-Participations	24 947	– 20 272	100,00 %
Wheelabrator Allevar	27 821	90 535	99,98 %
Winvest 1	90 171	62 738	100,00 %
Winbond	376 190	7 833	100,00 %
Étrangères			
Oranje-Nassau	8 744	247 455	100,00 %
Trief Corporation	240 000	304 914	24,99 %
Participations (5 % à 50 % du capital détenu)			
Capgemini Ernst & Young	1 049 016	2 302 000	4,24 %
Nouvelle bioMerieux Alliance	101 635	255 390	34,74 %
Valeo	246 000	1 734 000	9,97 %
Trader Classified Media	105 580	328 020	1,16 %
Renseignements globaux			
Filiales françaises			
Filiales étrangères			
Participations françaises			
Participations étrangères			

Filiales et participations au 31 décembre 2003

Valeurs brutes comptables des titres détenus	Valeurs nettes comptables des titres détenus	Cautions données et prêts consentis par WI	Chiffre d'affaires du dernier exercice	Résultat du dernier exercice	Dividendes encaissés par WI au cours de l'exercice
135 088	96 734	—	—	3 361	118 245
14 982	14 982	—	—	2 270	2 688
15 607	15 607	—	—	201	—
302	302	—	—	23	870
49 894	4 675	—	—	83	—
196 145	196 145	—	284 056	— 3 589	6 061
180 350	152 909	—	—	— 27 424	—
376 190	376 190	—	—	6 703	—
238 319	238 319	—	220 638	107 076	30 000
107 828	107 828	—	5 005	54 686	—
224 944	216 573	—	5 754 000	— 197 000	—
429 093	429 093	—	914 476	60 793	—
220 009	220 009	—	9 234 000	181 000	7 724
8 844	8 844	—	460 800	— 3 071	—
369					
—					
—					
—					

Rapport général des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2003

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2003 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société WENDEL Investissement, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

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

I - Opinion sur les comptes annuels

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

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II - Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, introduites par la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003 et applicables pour la première fois à cet exercice, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Les règles et méthodes comptables sont exposées dans l'annexe, notamment celles relatives aux titres de participation. Dans le cadre de notre appréciation des règles et méthodes comptables, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et nous nous sommes assurés de leur correcte application et du caractère raisonnable des estimations retenues.

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

III - Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Paris, le 10 mai 2004

Les Commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG Audit

François Carrega

PricewaterhouseCoopers Audit

Daniel Chauveau

Assemblée générale

Sommaire

– Rapports des Commissaires aux comptes :	
■ Rapport général des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels	118
■ Rapport général des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	92
■ Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées	120
■ Rapport des Commissaires aux comptes, sur le rapport du président du conseil d'administration pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière	122
■ Rapport des Commissaires aux comptes sur l'émission de diverses valeurs mobilières avec et sans suppression du droit préférentiel de souscription	123
■ Rapport des Commissaires aux comptes sur l'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée aux salariés et mandataires sociaux adhérents du plan d'épargne Groupe	124
■ Rapport des Commissaires aux comptes sur l'ouverture d'options de souscription ou d'achat d'actions au bénéfice des mandataires sociaux salariés et des cadres du Groupe	125
■ Rapport des Commissaires aux comptes sur la réduction de capital par annulation d'actions achetées avec délégation au conseil d'administration	126
– Exposé des motifs	127
– Résolutions Assemblée générale mixte	130

Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées

Exercice clos le 31 décembre 2003

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Conventions autorisées au cours de l'exercice

En application de l'article L. 225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

1. Avec Trief Corporation S.A.

Personnes concernées

Messieurs Jean-Bernard Lafonta et Jean-Marc Janodet.

Nature, objet et modalités

Dans le cadre de la réorganisation de la participation du groupe dans Capgemini Ernst & Young (CGEY), Trief Corporation S.A. a cédé, le 11 décembre 2003, à votre société 3 405 000 actions CGEY au prix de 41,69 € l'action, soit un prix global de 141 954 450 € payable par

compensation avec toute créance certaine, liquide et exigible que Trief Corporation S.A. a sur votre société.

2. Avec Stallergènes

Administrateur concerné

Monsieur Jean-Marc Janodet.

Nature et objet

Votre Société a conclu une convention avec la société Stallergènes portant sur la gestion administrative et fiscale de la société Stallergènes autorisée par le conseil d'administration du 28 juillet 1998. Cette convention a fait l'objet d'un avenant signé en date du 5 mars 2003 en date du 29 janvier 2003 ramenant le montant annuel hors taxes de la prestation de votre société à 80 000 €.

Modalités

Le montant de la commission versée à votre société est de 97 168 € hors taxes pour l'exercice clos au 31 décembre 2003.

3. Avec la Société Lorraine de Participations Sidérurgiques (SLPS)

Personnes concernées

Messieurs Ernest-Antoine Seillière, Louis-Amédée de Moustier, Hubert Leclerc de Hauteclouque et Henri de Mitry.

Nature, objet et modalités

Votre société a conclu le 2 septembre 2003 avec la société SLPS les conventions suivantes :

- une convention de prestations d'assistance administrative d'un montant annuel de 15 000 € hors taxes,
- un engagement de location de locaux d'un montant annuel de 11 950 € hors taxes (charges locatives incluses).

4. Avec Nouvelle bioMérieux Alliance (NBMA)

Administrateurs concernés

Messieurs Jean-Marc Janodet et Alain Mérieux.

Nature, objet et modalités

Votre société a conclu le 29 avril 2003 un protocole d'accord avec les sociétés NBMA et ACCRA visant à faciliter la cession de sa participation dans la société NBMA.

5. Avec Wendel-Participations

Administrateur concerné

Monsieur Ernest-Antoine Seillière.

Nature, objet et modalités

Votre société a conclu le 2 septembre 2003 avec la société Wendel-Participations les conventions suivantes :

- un engagement de location de locaux d'un montant annuel de 19 360 € hors taxes (charges locatives incluses),
- une convention pour la mise au point d'un nouveau logiciel informatique de gestion des titres des sociétés familiales de 17 000 € hors taxes.

Convention conclue au cours d'un exercice antérieur dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice.

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution de la conven-

tion suivante, approuvée au cours d'un exercice antérieur, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Avec les Sociétés Lorraine de Participations Sidérurgiques (SLPS) et Wendel-Participations.

Nature et objet

Votre société a conclu le 15 mai 2002 deux conventions avec les sociétés SLPS et Wendel-Participations qui autorisent votre société à utiliser le nom patronymique "Wendel" dans sa dénomination sociale et comme nom commercial, et concèdent à votre société une licence exclusive d'exploitation de la marque WENDEL Investissement.

Modalités

Ces conventions sont conclues, à titre gratuit, pour une durée indéterminée, étant précisé qu'elles pourront être révoquées au cas où la participation directe et indirecte des sociétés de famille dans le capital de votre société aura été inférieure à 33,34 % pendant 120 jours consécutifs. Faute d'avoir exercé ce droit de révocation dans un bref délai après la survenance de la condition de détention minimale, le droit d'usage du nom et la licence exclusive sur la marque deviennent définitifs et irrévocables.

Fait à Paris, le 10 mai 2004

Les Commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG Audit

François Carrega

PricewaterhouseCoopers Audit

Daniel Chauveau

Rapport des Commissaires aux comptes, établi en application du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du président du conseil d'administration de la société Wendel Investissement, pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Exercice clos le 31 décembre 2003

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société WENDEL Investissement et en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2003.

Sous la responsabilité du conseil d'administration, il revient à la direction de définir et de mettre en œuvre des procédures de contrôle interne adéquates et efficaces. Il appartient au président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du président du conseil d'administration, établi en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Fait à Paris, le 19 avril 2004

Les Commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG Audit

François Carrega

PricewaterhouseCoopers Audit

Daniel Chauveau

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'émission de diverses valeurs mobilières avec et sans suppression du droit préférentiel de souscription

Assemblée générale mixte du 1^{er} juin 2004

(Neuvième et dixième résolutions)

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par le Code de commerce et notamment les articles L.225-135, L.228-92 et L. 228-95, nous vous présentons notre rapport sur les projets d'émissions de diverses valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital, opérations sur lesquelles vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre conseil d'administration vous propose, dans les conditions fixées par l'article L.225-129-III du Code de commerce, de lui déléguer le soin d'arrêter les modalités de ces opérations et vous demande, concernant les émissions prévues dans la dixième résolution, de renoncer à votre droit préférentiel de souscription.

La présente délégation emporte également de plein droit, au profit des détenteurs de valeurs mobilières ainsi émises et donnant accès immédiatement ou à terme au capital de votre société, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donneront droit.

La 9^e résolution prévoit l'émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, de valeurs mobilières donnant accès au capital social. Le montant nominal maximal des augmentations de capital qui résulteraient de ces émissions s'élèverait à 200 millions d'euros et le montant maximal des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital susceptibles d'être émises s'élèverait à 2 milliards d'euros.

La 10^e résolution prévoit l'émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, de valeurs mobilières donnant accès au capital social, dans la limite d'un montant nominal maximal de 200 millions d'euros, étant précisé que cette autorisation permet de

rémunérer des titres qui seraient apportés à la société dans le cadre d'une offre publique. Le montant maximal des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital susceptibles d'être émises dans le cadre de cette autorisation s'élèverait à 2 milliards d'euros.

Il vous est également demandé dans la 12^{ème} résolution d'autoriser ces émissions en période d'offre publique d'achat ou d'échange sur les titres de votre société.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions des émissions proposées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission données dans le rapport du conseil d'administration.

Le montant du prix d'émission des titres de capital à émettre n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles les émissions seront réalisées et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite dont le principe entre cependant dans la logique des opérations soumises à votre approbation.

Conformément à l'article 155-2 du décret du 23 mars 1967, nous établirons un rapport complémentaire lors de la réalisation de l'augmentation de capital par votre conseil d'administration.

Fait à Paris, le 10 mai 2004

Les Commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG Audit

François Carrega

PricewaterhouseCoopers Audit

Daniel Chauveau

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée aux salariés et mandataires sociaux adhérents du plan d'épargne groupe

Assemblée générale mixte du 1^{er} juin 2004

(Treizième résolution)

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L.225-135 et L.225-138 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet d'augmentation de capital réservée aux salariés et mandataires sociaux de votre société et des sociétés ou groupements qui lui sont liés adhérents du plan d'épargne groupe, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre conseil d'administration, faisant application des dispositions de l'article L.225-129 VII du Code de commerce, vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer le soin d'arrêter les modalités de cette opération dans les conditions prévues par l'article L.443-5 du Code du travail et vous propose de supprimer votre droit préférentiel de souscription.

Le montant nominal maximal de l'augmentation de capital pouvant ainsi être réalisée est de 250 000 euros.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences destinées à vérifier les modalités de détermination du prix d'émission.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions de l'augmentation de capital proposée, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission données dans le rapport du conseil d'administration.

Le montant du prix d'émission n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles l'augmentation de capital sera réalisée et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite, dont le principe entre cependant dans la logique de l'opération soumise à votre approbation.

Conformément à l'article 155-2 du décret du 23 mars 1967, nous établirons un rapport complémentaire lors de la réalisation de l'augmentation de capital par votre conseil d'administration.

Fait à Paris, le 10 mai 2004

Les Commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG Audit

François Carrega

PricewaterhouseCoopers Audit

Daniel Chauveau

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'ouverture d'options de souscription ou d'achat d'actions au bénéfice des mandataires sociaux et des cadres salariés du groupe

Assemblée générale mixte du 1^{er} juin 2004
(*Quatorzième résolution*)

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par l'article L.225-177 du Code de commerce et par l'article 174-19 du décret du 23 mars 1967, nous avons établi le présent rapport sur l'ouverture d'options de souscription ou d'achat d'actions au bénéfice des mandataires sociaux et des cadres salariés de la société et des sociétés ou groupements qui lui sont liés au sens de l'article L.225-180 du Code de commerce.

Il appartient à votre conseil d'administration d'établir un rapport sur les motifs de l'ouverture des options de souscription ou d'achat d'actions, ainsi que sur les modalités proposées pour la fixation du prix de souscription ou d'achat. Il nous appartient de donner notre avis sur les modalités proposées pour la fixation du prix de souscription ou d'achat.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier que les modalités proposées pour la fixation du prix de souscription ou d'achat sont mentionnées dans le rapport du conseil d'administration, qu'elles sont conformes aux dispositions prévues par les textes, de nature à éclairer les actionnaires et qu'elles n'apparaissent pas manifestement inappropriées.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités proposées.

Fait à Paris, le 10 mai 2004

Les Commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG Audit

François Carrega

PricewaterhouseCoopers Audit

Daniel Chauveau

Rapport des Commissaires aux comptes sur la réduction de capital par annulation d'actions achetées avec délégation au conseil d'administration

Assemblée générale mixte du 1^{er} juin 2004

(Seizième résolution)

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société WENDEL Investissement, et en exécution de la mission prévue à l'article L.225-209, al. 4, du Code de commerce en cas de réduction du capital par annulation des actions achetées, nous avons établi le présent rapport destiné à vous faire connaître notre appréciation sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences conduisant à examiner si les causes et conditions de la réduction du capital envisagée sont régulières.

Cette opération s'inscrit dans le cadre de l'opération d'achat par votre société, dans la limite de 10 % de son capital, de ses propres actions, dans les conditions prévues à l'article L.225-209, al. 4, du Code de commerce. Cette autorisation d'achat est proposée par ailleurs à l'approbation de votre Assemblée générale (septième résolution) et serait donnée pour une période de dix-huit mois.

Votre conseil vous demande de lui déléguer, pour une période de vingt-six mois, et au titre de la mise en oeuvre de l'autorisation d'achat par votre société de ses propres actions, tous pouvoirs pour annuler, dans la limite de 10 % de son capital, par période de vingt-quatre mois, les actions ainsi achetées.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les causes et conditions de la réduction de capital envisagée, étant rappelé que celle-ci ne peut être réalisée que dans la mesure où votre assemblée approuve au préalable l'opération d'achat, par votre société, de ses propres actions.

Fait à Paris, le 10 mai 2004

Les Commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG Audit

François Carrega

PricewaterhouseCoopers Audit

Daniel Chauveau

Exposé des motifs

Rapport du Conseil d'administration sur les résolutions soumises à l'Assemblée

RÉSOLUTIONS À CARACTÈRE ORDINAIRE

1) Comptes de l'exercice 2003, affectation du résultat et conventions réglementées

La **première résolution** vise à approuver les comptes sociaux de WENDEL Investissement arrêtés sur une période allant du 1^{er} janvier 2003 au 31 décembre 2003. Ces comptes se soldent par un bénéfice de 217 481 572,69 €. Les commentaires détaillés sur les comptes sociaux figurent dans le présent rapport annuel.

La **deuxième résolution** vise à approuver les comptes consolidés du groupe WENDEL Investissement arrêtés sur une période allant du 1^{er} janvier 2003 au 31 décembre 2003 et à se conformer ainsi à l'obligation légale introduite par la loi n° 2001-420 du 15 mai 2001. Ces comptes se soldent par un bénéfice de 252,6 millions d'euros part du groupe. Les commentaires détaillés sur les comptes consolidés figurent dans le présent rapport annuel.

La **troisième résolution** propose d'affecter le résultat de l'exercice 2003 et le montant du report à nouveau, dont l'ensemble forme un montant distribuable à la disposition de l'Assemblée générale de 244,8 millions d'euros après dotation à la réserve légale.

L'affectation qui est proposée est la suivante :

- 58,8 millions d'euros répartis entre les actionnaires sous la forme d'un dividende de 1,05 € par action existante au 31 décembre 2003 ;
- 186 millions d'euros au report à nouveau.

Ce dividende de 1,05 € par action sera détaché le 3 juin 2004 et mis en paiement à compter de cette date.

Ce dividende net de 1,05 € est assorti d'un avoir fiscal au taux de 50 % égal à 0,525 €, étant rappelé que pour certaines personnes morales, l'avoir fiscal est désormais égal à 10 % du montant versé.

La **quatrième résolution** est relative aux conventions réglementées visées par l'article L 228-38 du Code de

commerce autorisées par le Conseil d'administration ou exécutées au cours de l'exercice 2003 et qui font l'objet d'un rapport spécial des Commissaires aux comptes.

2) Conseil d'administration : renouvellement du mandat d'un administrateur – fixation des jetons de présence

La **cinquième résolution** propose de renouveler le mandat d'administrateur de Monsieur Jean-Marc Janodet pour une durée de 6 années expirant à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

La **sixième résolution** propose d'actualiser le montant global annuel des jetons de présence du Conseil d'administration pour le porter à 480 000 €.

3) Renouvellement de l'autorisation de procéder aux rachats d'actions

La **septième résolution** est destinée à renouveler l'autorisation de rachat d'actions qui avait été conférée par l'Assemblée générale mixte du 27 mai 2003 et dont le Conseil d'administration a fait usage en achetant sur le marché 121 423 actions de 4 € nominal.

Cette résolution vise à autoriser la Société à acquérir ses propres actions dans la limite légale de 10 % du nombre d'actions composant le capital social (soit au jour de la convocation de la présente assemblée, 5 598 584 actions) avec fixation d'un prix maximal d'achat de 60 € et d'un prix de vente minimal de 20 €. Cette autorisation serait donnée pour une durée de 18 mois.

Une note d'information visée par l'Autorité des marchés financiers a été établie préalablement à l'Assemblée générale.

Exposé des motifs

Rapport du Conseil d'administration sur les résolutions soumises à l'Assemblée

4) Renouvellement de la délégation donnée au Conseil d'administration d'émettre des titres de créance

La **huitième résolution** a pour objet de déléguer au Conseil d'administration les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder à l'émission de titres de créance (notamment obligations et titres assimilés tels que les titres subordonnés, remboursables ou à durée indéterminée) pour une durée de 5 ans, jusqu'à concurrence d'un montant de 2 milliards d'euros ou de la contre-valeur en devises.

La présente autorisation rendrait caduque, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute autorisation précédente de même nature.

RÉSOLUTIONS À CARACTÈRE EXTRAORDINAIRE

5) Renouvellement des autorisations financières

Augmentation du capital dans la limite d'un plafond global

Les **neuvième, dixième et onzième** résolutions visent à renouveler les délégations données au Conseil d'administration à l'effet d'augmenter le capital, dans la limite d'un plafond global fixé à la quinzième résolution. Ces délégations, d'une durée de vingt-six mois, rendraient caduques, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, les délégations de même nature conférées en 2002.

La **neuvième résolution** a pour objet, de déléguer au Conseil d'administration les pouvoirs à l'effet de procéder à l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital social avec droit préférentiel de souscription, le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être ainsi réalisées ne pouvant excéder 200 millions d'euros et le montant des valeurs mobilières représentatives de créance donnant accès au capital de la Société susceptibles d'être émises, ne pouvant excéder 2 milliards d'euros.

La **dixième résolution** a pour objet, de déléguer au Conseil d'administration les pouvoirs à l'effet de procéder à l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription dans la limite du même montant nominal de 200 millions d'euros. Cette autorisation permet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la Société dans le cadre d'une offre publique. En outre, si des valeurs mobilières représentatives de créance donnant accès au capital de la Société étaient émises dans le cadre de cette autorisation, leur montant ne pourrait excéder 2 milliards d'euros.

La **onzième résolution** vise à déléguer au Conseil d'administration les pouvoirs nécessaires à l'effet d'augmenter le capital de la Société par incorporation de réserves, bénéfices, ou primes dans la limite d'un montant nominal de 700 millions d'euros. Ces augmentations de capital se traduisent, soit par l'attribution d'actions gratuites, soit par l'augmentation du nominal des actions existantes.

La **douzième résolution** a pour objet de maintenir en période d'offre publique d'achat ou d'échange portant sur les titres de la Société les délégations prévues aux neuvième, dixième et onzième résolutions. Cette résolution serait valable jusqu'à l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2004.

Développement de l'actionnariat salarié

La **treizième résolution** vise à renouveler l'autorisation donnée au Conseil d'administration d'augmenter le capital de la Société au profit des salariés et mandataires sociaux du Groupe dans le cadre d'un Plan Epargne Groupe pour un montant nominal maximal de 250 000 euros, ce montant s'imputant sur le plafond prévu par la quinzième résolution.

Le prix de souscription serait fixé dans les conditions et limites fixées par la législation en vigueur. En conséquence, actuellement, ce prix ne pourrait être supérieur à la moyenne des cours cotés aux 20 séances de bourse précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture de la souscription, ni inférieur à cette moyenne diminuée de la décote maximale admise par la loi, soit actuellement 20 %.

Exposé des motifs

Rapport du Conseil d'administration sur les résolutions soumises à l'Assemblée

Cette autorisation, qui emporte renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions, serait valable pour une durée de vingt-six mois à compter de l'Assemblée générale et rendrait caduque, à hauteur des montants non utilisés, toute résolution précédente de même nature.

Autorisation d'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions

La **quatorzième résolution** vise à renouveler l'autorisation donnée au Conseil d'administration pour consentir des options de souscription ou d'achat à certains cadres salariés et mandataires sociaux du groupe WENDEL Investissement dans la limite de 560 000 actions. Le montant de toute augmentation de capital résultant de cette autorisation s'imputera sur le plafond prévu par la quinzième résolution.

Le prix de souscription ou d'achat serait fixé dans le cadre des dispositions légales en vigueur sans être cependant inférieur à la moyenne des cours cotés aux 20 séances de bourse précédant le jour de l'attribution.

Cette autorisation, qui emporte renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions à émettre lors des levées d'options, serait valable pour une durée de vingt-six mois à compter de l'Assemblée générale et rendrait caduque, à hauteur des montants non utilisés, toute résolution précédente de même nature.

Le Conseil d'administration informera chaque année l'Assemblée générale des opérations réalisées en vertu de cette autorisation.

Plafond global des autorisations financières

La **quinzième résolution** vise à plafonner l'ensemble des autorisations financières prévues par les huitième, neuvième, dixième, onzième, treizième et quatorzième résolutions comme suit :

- le montant nominal pour les émissions d'actions ne pourrait dépasser au total 900 millions d'euros ;
- le montant nominal pour les émissions de valeurs mobilières représentatives de créance sur la Société, donnant accès au capital social ou non, ne pourrait dépasser au total 2 milliards d'euros.

6) Annulation d'actions

La **seizième résolution** vise à renouveler, pour une période de vingt-six mois, l'autorisation donnée le 27 mai 2003, et non utilisée à ce jour, au Conseil d'administration d'annuler tout ou partie des actions acquises par la Société en vertu des autorisations données par les assemblées générales de la Société dans le cadre des programmes de rachat dans la limite de 10 % du capital social par période de vingt-quatre mois et de réduire corrélativement le capital social.

7) Modifications statutaires

La **dix-septième résolution** a pour objet de modifier les statuts de la Société, notamment afin de les mettre en harmonie avec les nouvelles dispositions du Code de commerce introduites par la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003.

RÉSOLUTION À CARACTÈRE MIXTE

La **dix-huitième résolution** concerne la délivrance des pouvoirs nécessaires à l'accomplissement des formalités de publication et des formalités légales.

Résolutions Assemblée générale mixte (ordinaire et extraordinaire) du 1^{er} juin 2004

ORDRE DU JOUR

RÉSOLUTIONS À CARACTÈRE ORDINAIRE

- Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2003.
- Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2003.
- Affectation du résultat, fixation du dividende et mise en distribution du dividende.
- Approbation des conventions des articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce.
- Renouvellement du mandat d'un administrateur.
- Fixation des jetons de présence du Conseil d'administration.
- Autorisation donnée au Conseil d'administration dans le cadre d'un nouveau programme d'achat par la Société de ses propres actions.
- Délégation au Conseil d'administration à l'effet d'émettre des titres de créance, notamment des obligations et titres assimilés.

RÉSOLUTIONS À CARACTÈRE EXTRAORDINAIRE

- Délégation au Conseil d'administration à l'effet d'émettre des titres ou valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme à une quotité du capital, avec maintien du droit préférentiel de souscription.
- Délégation au Conseil d'administration à l'effet d'émettre des titres ou valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme, à une quotité du capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription.
- Délégation au Conseil d'administration à l'effet d'augmenter le capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes.
- Autorisation donnée au Conseil d'administration à l'effet d'utiliser les délégations permettant d'augmenter le capital en période d'offre publique sur les titres ou valeurs mobilières de la Société.
- Délégation au Conseil d'administration à l'effet d'augmenter le capital social en faveur des salariés et mandataires sociaux adhérents du plan d'épargne Groupe.
- Autorisation donnée au Conseil d'administration à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions au bénéfice des mandataires sociaux et cadres salariés des sociétés du Groupe.
- Limitation globale du montant des émissions de titres de capital ou de titres de créances.
- Autorisation au Conseil d'administration de réduire le capital social par voie d'annulation d'actions.
- Modifications statutaires.

RÉSOLUTION À CARACTÈRE MIXTE

- Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités.

A. Résolutions à caractère ordinaire

Première résolution

(Approbation des comptes sociaux de l'exercice 2003)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires,

- connaissance prise du rapport de gestion du Conseil d'administration sur l'activité et la situation de la Société pendant l'exercice 2003 et du rapport du Président joint au rapport de gestion,
- après avoir entendu la lecture du rapport général des Commissaires aux comptes et du rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président,

approuve les comptes sociaux de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2003 et clos le 31 décembre 2003 de la Société, tels qu'ils lui ont été présentés par le Conseil d'administration, qui se soldent par un résultat net de 217 481 572,69 €, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

Deuxième résolution

(Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2003)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires,

- connaissance prise du rapport de gestion du Conseil d'administration sur l'activité et la situation du Groupe et des comptes consolidés qui lui ont été présentés,
- après avoir entendu la lecture du rapport général des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés,

approuve les comptes consolidés de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2003 et clos le 31 décembre 2003 de la Société, tels qu'ils lui ont été présentés par le Conseil d'administration, qui font apparaître un résultat net part du Groupe de 252 641 milliers d'euros, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

Troisième résolution

(Affectation du résultat, fixation du dividende et mise en distribution du dividende)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires,

- sur la proposition du Conseil d'administration,

Résolutions Assemblée générale mixte (ordinaire et extraordinaire) du 1^{er} juin 2004

1. Décide de prélever sur le bénéfice de l'exercice 2003 qui s'élève à 217 481 572,69 € un montant de 24 381,20 € pour l'affecter à la réserve légale ;

2. Décide d'affecter l'excédent disponible de ce bénéfice, soit 217 457 191,49 € augmenté du report à nouveau qui s'élève à 27 303 594,65 € formant un bénéfice distribuable de 244 760 786,14 € de la manière suivante :
– aux actionnaires, un montant de 58 781 011,80 € afin de servir un dividende net de 1,05 € par action existante au 31 décembre 2003
– et pour le solde au report à nouveau, un montant de 185 979 774,34 €

3. Décide que ce dividende net de 1,05 € sera mis en paiement le 3 juin 2004, date du détachement ;

4. Décide que le dividende qui ne peut être servi aux actions WENDEL Investissement auto-détenues sera affecté au report à nouveau ;

5. Donne acte au Conseil d'administration du rappel des distributions qui ont été effectuées au titre des trois derniers exercices clos, lesquelles forment, avec le dividende qui vient d'être décidé au titre de l'exercice 2003, l'ensemble résumé dans le tableau ci-dessous :

Exercice social	Nombre d'actions à la fin de l'exercice social	Dividende net par action	Avoir fiscal par action ^(a)	Revenu global par action
Actions de 8 € nominal				
1999-2000	17 649 370	2,00	1,00	3,00
2000-2001	17 649 370	2,20	1,10	3,30
Actions de 4 € nominal				
2001-2002	55 931 687 ^(b)	2,10 ^(c)	1,05	3,15
2003	55 981 916	1,05	0,525 ^(d)	1,575 ^(d)

(a) Le taux de l'avoir fiscal est de 50 % du dividende net (toutefois, dans le cas où le bénéficiaire est une personne morale ne bénéficiant pas du régime fiscal dit des "sociétés mères", le taux de l'avoir fiscal est de 10 %).

(b) Après division par deux du nominal le 13 juin 2002 et augmentation du nombre d'actions en vue de rémunérer les apports effectués dans le cadre de la fusion avec CGIP.

(c) Soit un dividende de 1,00 € auquel s'ajoute un montant de 1,10 € par action correspondant à la moitié de l'acompte sur dividende de 2,20 € par action (avant division du nominal par deux) versé aux actionnaires de Marine-Wendel préalablement à la fusion.

(d) Le montant total des avoirs fiscaux attachés à un ensemble d'actions s'obtient en multipliant le nombre d'actions par 0,525 ; lequel montant est arrondi à l'euro inférieur lorsque la partie décimale obtenue est strictement inférieure à 0,50 € et à l'euro supérieur lorsqu'elle est supérieure ou égale à 0,50 €.

Quatrième résolution

(Conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires,

– après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce,

approuve les conventions et opérations conclues ou exécutées entre le 1^{er} janvier 2003 et le 31 décembre 2003, qui sont mentionnées dans ce rapport.

Cinquième résolution

(Renouvellement du mandat d'un administrateur)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires,

– sur la proposition du Conseil d'administration,

renouvelle le mandat d'administrateur de la Société de Monsieur Jean-Marc Janodet pour une durée de six ans, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Résolutions Assemblée générale mixte (ordinaire et extraordinaire) du 1^{er} juin 2004

Sixième résolution

(Jetons de présence alloués au Conseil d'administration)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires,

- fixe à 480 000 € le montant global annuel des jetons de présence attribués au Conseil d'administration à partir du 1^{er} juillet 2004.

Septième résolution

(Autorisation à donner au Conseil d'administration dans le cadre d'un nouveau programme d'achat par la Société de ses propres actions)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires,

- connaissance prise du rapport du Conseil d'administration et de la note d'information visée par l'Autorité des marchés financiers,
- et conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce,

1. autorise le Conseil d'administration à procéder à l'achat par la Société de ses propres actions dans la limite d'un nombre d'actions représentant jusqu'à 10 % du nombre d'actions composant le capital social, correspondant au jour de la convocation de la présente Assemblée à 5 598 584 actions ;
2. décide que lesdits achats pourront être effectués à tout moment, y compris en période d'offre publique, en une ou plusieurs fois, par tout moyen dans le respect de la réglementation en vigueur, notamment, par achat en bourse ou de gré à gré, par achat de blocs, par offre publique d'achat ou d'échange ou par l'utilisation de mécanismes optionnels ou instruments dérivés ;
3. décide que les actions de la Société, dans la limite ci-dessus fixée, pourront être rachetées sur décision du Conseil d'administration, en vue :
 - d'annuler les titres afin notamment d'accroître la rentabilité des fonds propres et le résultat par action ;
 - de régulariser le cours de bourse en intervenant systématiquement en contre tendance ;
 - d'intervenir sur le titre en fonction des situations de marché ;
 - d'attribuer des actions aux salariés et aux mandataires sociaux de la Société ou des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code

de commerce, notamment pour le service des options d'achat d'actions ou au titre du Plan Epargne Groupe ;

- de remettre des actions à titre d'échange en particulier dans le cadre d'opérations de croissance externe ;
- de livrer des actions à l'occasion de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital social de la Société ;
- d'optimiser la gestion patrimoniale et financière de la Société ;

et, à ces fins, soit de conserver les actions rachetées, soit de les céder ou les transférer par quelque moyen que ce soit dans le respect de la réglementation en vigueur, et notamment par cession en bourse ou de gré à gré, par offre publique de vente ou d'échange, par l'utilisation de mécanismes optionnels ou instruments dérivés, soit de les annuler sous réserve de l'adoption de la seizième résolution soumise à la présente assemblée ;

4. fixe à 60 € par action le prix maximal d'achat, soit un montant maximal d'achat de 335 915 040 €, et à 20 € par action le prix minimal de vente, sous réserve des ajustements liés aux éventuelles opérations sur le capital de la Société ;
5. donne tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, pour passer tous ordres en bourse, conclure tous accords, effectuer toutes déclarations et formalités et, d'une manière générale, faire le nécessaire pour l'application de la présente autorisation ;
6. fixe à dix-huit mois à compter de la présente Assemblée générale la durée de la présente autorisation, qui annule et remplace à hauteur des montants non utilisés à ce jour, celle donnée par la septième résolution de l'Assemblée générale mixte du 27 mai 2003.

Huitième résolution

(Délégation à donner au Conseil d'administration à l'effet d'émettre des titres de créance, notamment des obligations et titres assimilés)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires,

connaissance prise du rapport du Conseil d'administration,

1. délègue au Conseil d'administration les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, aux dates et conditions qu'il fixera, jusqu'à concurrence d'un

Résolutions Assemblée générale mixte (ordinaire et extraordinaire) du 1^{er} juin 2004

montant nominal maximum de 2 000 000 000 € ou de sa contre-valeur, ce montant s'imputant sur le plafond prévu à la quinzième résolution, à la création et à l'émission, en France ou à l'étranger, et/ou sur les marchés internationaux, de titres de créance (notamment obligations et titres assimilés tels que les titres subordonnés, remboursables ou à durée indéterminée ou toutes autres valeurs mobilières donnant un droit de créance sur la Société, et hormis les titres de créance négociables au sens de l'article L. 213-1 et suivants du Code monétaire et financier), libellés soit en euros, soit en monnaie étrangère ou en unité monétaire quelconque établie par référence à plusieurs monnaies, avec ou sans garantie, hypothécaire ou autre, dans les proportions, sous les formes et aux époques, taux et conditions d'émission et d'amortissement qu'il jugera convenables. Le Conseil d'administration pourra les assortir de tous titres ou valeurs mobilières sous forme de bons, ou autrement, donnant droit à l'attribution ou à l'acquisition d'autres titres ;

2. confère tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation au Président ou à un administrateur, dans les conditions prévues par la loi, en vue de la réalisation de ces émissions et précise qu'il aura toute latitude pour déterminer leurs conditions et fixer toutes les caractéristiques des titres, étant entendu que les obligations ou titres assimilés pourront comporter notamment un taux d'intérêt fixe ou variable, un intérêt supplémentaire fixe ou variable et une prime de remboursement au-dessus du pair, fixe ou variable, ou l'une ou l'autre des conditions seulement, étant précisé que la prime de remboursement s'ajoutera au montant maximum ci-dessus fixé. Pour les émissions en devises, l'imputation sur le montant de l'autorisation susvisée s'effectuera sur la base du cours de ladite devise au jour de l'émission considérée ;
3. confère tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation au Président ou à un administrateur, dans les conditions prévues par la loi, pour passer toutes conventions, conclure tous accords avec toutes banques et tous organismes, prendre toutes les dispositions et remplir toutes les formalités afférentes aux émissions, à la cotation et au service financier desdits titres de créances (notamment obligations et titres assimilés) et faire tout ce qui serait autrement nécessaire ;
4. fixe à cinq ans, à compter de la présente Assemblée générale, la durée de la présente délégation d'émission qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute délégation précédente de même nature.

B. Résolutions à caractère extraordinaire

Nuvième résolution

(Délégation à donner au Conseil d'administration à l'effet d'émettre des titres ou valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme à une quotité du capital, avec maintien du droit préférentiel de souscription)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes,
- et conformément aux dispositions de l'alinéa 3 de l'article L. 225-129-III du Code de commerce,

1. délègue au Conseil d'administration tous pouvoirs nécessaires en vue de procéder, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, soit en euros, soit en devises étrangères, soit en unités monétaires quelconques établies par référence à plusieurs devises, à l'émission avec maintien du droit préférentiel de souscription :

- d'actions ordinaires de la Société ;
- de titres ou valeurs mobilières (notamment obligations convertibles ou remboursables en actions, obligations à bons de souscription d'actions, obligations échangeables) donnant accès immédiatement ou à terme, à tout moment ou à date fixe - par souscription, conversion, échange, remboursement, exercice de bon ou de toute autre manière - à une quotité du capital social de la Société (y compris si ces titres ou valeurs mobilières sont émises en application de l'article L. 228-93 du Code de commerce) ;
- de bons de souscription d'actions de la Société en application de l'article L. 228-95 du Code de commerce, qui confèrent à leurs titulaires le droit de souscrire à des actions ordinaires de la Société, étant précisé que ces bons pourront soit assortir l'émission des actions ordinaires, ou des titres ou valeurs mobilières visées ci-dessus, soit être émis de manière autonome, par souscription en numéraire ou par attribution gratuite aux actionnaires et qu'ils pourront, le cas échéant être rachetables ;

décide que ces émissions pourront être souscrites soit en numéraire, soit par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société ;

Résolutions Assemblée générale mixte (ordinaire et extraordinaire) du 1^{er} juin 2004

2. décide que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme en vertu de la délégation susvisée, ne pourra être supérieur à 200 000 000 €, ou la contre-valeur de ce montant, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de titres ou valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, étant précisé que les émissions d'obligations avec bons de souscription d'actions seront soumises à ce plafond ;

décide, en outre, que le montant nominal des titres ou valeurs mobilières représentatives de droits de créance susceptibles d'être émises en vertu de la délégation susvisée ne pourra excéder 2 000 000 000 €, ou la contre-valeur de ce montant en cas d'émission en devises étrangères ou en unités de compte fixées par référence à plusieurs monnaies ;

3. prend acte et décide, en tant que besoin, que la présente délégation emporte de plein droit, au profit des porteurs de valeur mobilières ou titres émis, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres auxquels les valeurs mobilières ou titres émis donneront droit ;

décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions émises par conversion d'obligations ou par exercice de bons émis de manière autonome ;

4. décide que la ou les émissions seront réservées par préférence aux actionnaires qui pourront souscrire à titre irréductible ;

confère au Conseil d'administration la faculté d'accorder aux actionnaires le droit de souscrire à titre réductible un nombre de titres supérieur à celui qu'ils pourraient souscrire à titre irréductible, proportionnellement aux droits de souscription dont ils disposent, et en tout état de cause, dans la limite de leur demande ;

décide que si les souscriptions, tant à titre irréductible que le cas échéant à titre réductible, n'ont pas absorbé l'intégralité de l'émission effectuée, le Conseil d'administration pourra utiliser dans l'ordre qu'il estimera opportun, l'une et/ou l'autre des facultés ci-après :

- limiter, conformément et dans les limites prévues par la loi, l'augmentation de capital au montant des souscriptions sous la condition que ce montant

atteigne au moins les trois quarts de l'émission décidée ;

- répartir librement tout ou partie des titres non souscrits ;
- offrir au public tout ou partie des titres non souscrits.

5. décide que la somme revenant, ou devant revenir, à la Société pour chacune des actions émises dans le cadre de la délégation susvisée, après prise en compte, en cas d'émission de bons autonomes de souscription d'actions, du prix d'émission desdits bons, sera au moins égale à la valeur nominale des actions et que le prix d'exercice du droit de souscription des bons résultant de l'émission d'obligations avec bons de souscription d'actions sera au moins égal à la valeur nominale des actions ;

6. donne tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation à son Président, dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation, à l'effet notamment de :

- déterminer les dates et modalités des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des titres ou valeurs mobilières à créer, arrêter les prix et conditions des émissions, fixer les montants à émettre, fixer la date de jouissance même rétroactive des titres ou valeurs mobilières à émettre, de déterminer le mode de libération des actions ou autres valeurs mobilières ou titres émis et, le cas échéant, prévoir les conditions de leur rachat en bourse, la possibilité de suspension de l'exercice des droits d'attribution d'actions attachés aux titres ou valeurs mobilières à émettre pendant un délai qui ne pourra excéder trois mois, fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée la préservation des droits des titulaires de titres ou valeurs mobilières donnant à terme accès au capital social, et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires ;

- en cas d'émission de titres de créance donnant accès immédiatement et/ou à terme aux actions de la Société, décider de leur caractère subordonné ou non, fixer leur taux d'intérêt et les modalités de paiement des intérêts, leur durée, qui pourra être déterminée ou indéterminée, le prix de remboursement fixe ou variable avec ou sans prime, les modalités d'amortissement en fonction notamment des conditions du marché et les conditions dans lesquelles ces titres donneront droit à des actions de la Société ;

- procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur la ou les primes d'émission et notamment celle

Résolutions Assemblée générale mixte (ordinaire et extraordinaire) du 1^{er} juin 2004

des frais entraînés par la réalisation des émissions et prendre généralement toutes dispositions utiles, conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts ;

7. décide que la présente délégation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute délégation antérieure de même nature, est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente assemblée.

Dixième résolution

(Délégation à donner au Conseil d'administration à l'effet d'émettre des titres ou valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme à une quotité du capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes,
- et conformément aux dispositions de l'alinéa 3 de l'article L 225-129-III du Code de commerce,

1. délègue au Conseil d'administration tous pouvoirs nécessaires en vue de procéder, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, à l'émission, soit en euros, soit en devises étrangères, soit en unités monétaires quelconques établies par référence à plusieurs devises, de titres ou valeurs mobilières donnant accès immédiatement, ou à terme, à une quotité du capital, sous la forme décrite au paragraphe 1 de la neuvième résolution, étant précisé que ces valeurs mobilières ou titres pourront être émis à l'effet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la Société dans le cadre d'une offre publique notamment d'échange initiée par la Société sur des titres ou valeurs mobilières répondant aux conditions de l'article L. 225-148 du Code de commerce ;

décide que ces émissions pourront être souscrites soit en numéraire, soit par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société ;

2. décide que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiate-

ment et/ou à terme en vertu de la délégation susvisée, ne pourra être supérieur à 200 000 000 €, ou la contre-valeur de ce montant, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de titres ou valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, étant précisé que les émissions d'obligations avec bons de souscription d'actions seront soumises à ce plafond ;

décide, en outre, que le montant nominal des titres ou valeurs mobilières représentatives de droits de créance susceptibles d'être émises en vertu de la délégation susvisée ne pourra excéder 2 000 000 000 €, ou la contre-valeur de ce montant en cas d'émission en monnaie étrangère ou en unité de compte fixée par référence à plusieurs monnaies ;

3. décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux valeurs mobilières à émettre par l'usage de la présente délégation ou étant entendu que le Conseil d'administration pourra conférer aux actionnaires, pendant une durée et selon les modalités qu'il fixera, un délai de priorité pour souscrire aux valeurs mobilières visées ci-dessus, proportionnellement au nombre de valeurs mobilières ou titres détenus par chaque actionnaire, sans donner lieu à la création de droits négociables ;

4. prend acte et décide, en tant que besoin, que la présente délégation emporte de plein droit, au profit des porteurs de valeurs mobilières ou titres émis, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres auxquels les valeurs mobilières ou titres émis donneront droit ;

décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions émises par conversion d'obligations ou par exercice de bons émis de manière autonome ;

5. décide que si les souscriptions des actionnaires et du public n'ont pas absorbé la totalité d'une émission de titres ou valeurs mobilières telles que définies ci-dessus, le Conseil pourra limiter, le cas échéant, l'émission au montant des souscriptions reçues sous la condition que celui-ci atteigne les trois-quarts au moins de l'émission décidée et/ou répartir librement tout ou partie des valeurs mobilières ou titres non souscrits et/ou décider que les titres non souscrits pendant ce délai de priorité feront l'objet d'un placement public ;

Résolutions Assemblée générale mixte (ordinaire et extraordinaire) du 1^{er} juin 2004

6. décide que la somme revenant, ou devant revenir, à la Société pour chacune des actions émises dans le cadre de la délégation susvisée, après prise en compte, en cas d'émission de bons autonomes de souscription d'actions, du prix d'émission desdits bons, sera au moins égale, le cas échéant, à la valeur minimale prévue par la loi, et que le prix d'exercice du droit de souscription des bons résultant de l'émission d'obligations avec bons de souscription d'actions sera au moins égal à la moyenne prévue à l'article L. 225-136 alinéa 2 du Code de commerce tant que cette disposition sera en vigueur ;

7. donne tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation à son Président, dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation, à l'effet notamment de :

- déterminer les dates et modalités des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer, arrêter les prix et conditions des émissions, fixer les montants à émettre, fixer la date de jouissance même rétroactive des valeurs mobilières ou titres à émettre, de déterminer le mode de libération des actions ou autres valeurs mobilières ou titres émis et, le cas échéant, prévoir les conditions de leur rachat en bourse, la possibilité de suspension de l'exercice des droits d'attribution d'actions attachés aux titres ou valeurs mobilières à émettre pendant un délai qui ne pourra excéder trois mois, fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée la préservation des droits des titulaires de titres ou valeurs mobilières donnant à terme accès au capital social, et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires ;

- plus particulièrement en cas d'émissions d'actions, de titres ou valeurs mobilières à l'effet de rémunérer des titres ou valeurs mobilières apportés dans le cadre d'offres publiques d'échange initiées par la Société, de fixer la parité d'échange ainsi que, le cas échéant, le montant de la soulte en espèces à verser ; de constater le nombre de titres apportés à l'échange ainsi que le nombre d'actions, de titres ou valeurs mobilières à créer en rémunération ; de déterminer les dates, conditions d'émission, notamment le prix et la date de jouissance, des actions nouvelles, ou, le cas échéant, des titres ou valeurs mobilières donnant accès immédiatement et/ou à terme à une quotité du capital de la Société ; d'inscrire au passif du bilan à un compte "Prime d'apport", sur lequel porteront les droits de tous les actionnaires, la différence entre le prix d'émission des actions nouvelles et leur valeur nominale ; de procéder, s'il y a lieu, à l'imputation, sur ladite "Prime d'apport", de

l'ensemble des frais et droits occasionnés par l'opération autorisée ;

- en cas d'émission de titres de créance donnant accès immédiatement et/ou à terme aux actions de la Société, décider de leur caractère subordonné ou non, fixer leur taux d'intérêt et les modalités de paiement des intérêts, leur durée, qui pourra être déterminée ou indéterminée, le prix de remboursement fixe ou variable avec ou sans prime, les modalités d'amortissement en fonction notamment des conditions du marché et les conditions dans lesquelles ces titres donneront droit à des actions de la Société ;

- procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur la ou les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions, prendre généralement toutes dispositions utiles, conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts ;

8. décide que la présente délégation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute délégation antérieure de même nature, est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente Assemblée.

Onzième résolution

(Délégation à donner au Conseil d'administration à l'effet d'augmenter le capital par incorporation de réserves, de bénéfices ou primes)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires,

- connaissance prise du rapport du Conseil d'administration,
- et conformément aux dispositions de l'article L. 225-129-II du Code de commerce,

1. délègue au Conseil d'administration les pouvoirs nécessaires à l'effet d'augmenter, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, le capital social dans la limite d'un montant nominal maximum de 700 000 000 € par l'incorporation, successive ou simultanée, au capital de tout ou partie des réserves, bénéfices ou primes (d'émission, de fusion ou d'apport, ou autres) à réaliser par création et attribution gratuite d'actions ou par élévation du nominal des actions ou par l'emploi conjoint de ces deux procédés ;

Résolutions Assemblée générale mixte (ordinaire et extraordinaire) du 1^{er} juin 2004

2. décide que les droits formant rompus ne seront pas négociables et que les actions correspondantes seront vendues ; les sommes provenant de la vente seront allouées aux titulaires des droits au plus tard trente jours après la date d'inscription à leur compte du nombre entier d'actions attribuées ;

3. confère tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation à son Président, dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation et notamment pour :

- fixer le montant et la nature des sommes à incorporer au capital ;
- fixer le nombre d'actions à émettre ou le montant dont le nominal des actions composant le capital social sera augmenté ;
- arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance ou celle à laquelle l'élévation du nominal prendra effet ;
- prélever sur un ou plusieurs postes de réserves disponibles les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du capital social après chaque augmentation de capital ;
- prendre toutes dispositions pour assurer la bonne fin de l'augmentation de capital ;
- constater la réalisation de l'augmentation de capital, procéder aux modifications corrélatives des statuts et accomplir tous actes et formalités y afférents.

4. décide que la présente délégation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute délégation antérieure de même nature, est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente Assemblée.

Douzième résolution

(Autorisation à donner au Conseil d'administration à l'effet d'utiliser les délégations permettant d'augmenter le capital en période d'offre publique sur les titres ou valeurs mobilières de la Société)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Conseil d'administration,
- et conformément à l'article L. 225-129-IV du Code de commerce,

1. autorise expressément le Conseil d'administration à faire usage, en tout ou partie, des délégations de pouvoirs qui lui ont été conférées par les neuvième,

dixième et onzième résolutions de la présente assemblée, pour procéder à l'émission de tout titre ou valeur mobilière, en période d'offre publique d'achat ou d'échange de toute nature, portant sur des titres de la Société, pour autant que cet usage ne donne pas lieu à une augmentation de capital réservée ;

2. décide que cette autorisation est conférée pour une durée qui expirera à l'issue de l'assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2004.

Treizième résolution

(Délégation à donner au Conseil d'administration d'augmenter le capital social en faveur des salariés et mandataires sociaux adhérents du Plan d'épargne Groupe)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Conseil d'administration,
- après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes,
- et conformément aux dispositions des articles L. 225-129 et L. 225-138-IV du Code de commerce et des articles L. 443-5 et suivants du Code du travail,

1. délègue au Conseil d'administration les pouvoirs nécessaires pour augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, sur ses seules délibérations, par émission d'actions dont la souscription sera réservée aux salariés et mandataires sociaux de la Société, ainsi qu'à ceux des sociétés ou groupements qui lui sont liés au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce, adhérents à un plan d'épargne Groupe ;

2. décide et prend acte que cette décision entraîne renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ainsi émises au profit des bénéficiaires visés ci-dessus ;

3. décide de fixer à 250 000 € le montant nominal maximal global des augmentations de capital qui pourront être ainsi réalisées, le montant de toute augmentation de capital réalisée au titre de la présente autorisation étant pris en compte pour le calcul du plafond global prévu à la quinzième résolution de la présente assemblée ;

4. décide que le prix de souscription des actions nouvelles sera déterminé par le Conseil d'administration dans les conditions et limites fixées par la législation en vigueur ;

Résolutions Assemblée générale mixte (ordinaire et extraordinaire) du 1^{er} juin 2004

5. délègue, à cet effet, au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation à son Président, dans les conditions fixées par la loi, les pouvoirs nécessaires pour :

- décider le montant à émettre, fixer le prix d'émission dans les conditions et limites fixées par la législation en vigueur, les modalités de libération, arrêter les dates, les conditions et les modalités des émissions qui seront réalisées en vertu de la présente délégation ;
- fixer les dates d'ouverture et de clôture des souscriptions, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance, fixer les délais de libération dans la limite d'une durée maximale de trois ans, ainsi que, le cas échéant, l'ancienneté des salariés exigée pour participer à l'opération et l'abondement de la Société ;
- constater ou faire constater la réalisation de l'augmentation de capital à concurrence du montant des actions qui seront effectivement souscrites ;
- apporter aux statuts les modifications corrélatives aux augmentations du capital social ;
- imputer les frais des augmentations de capital sur le montant de la prime afférente à chaque augmentation et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation ;
- et, d'une manière générale, faire le nécessaire.

6. fixe à vingt-six mois à compter de la présente assemblée la durée de la présente autorisation qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute délégation précédente de même nature.

Quatorzième résolution

(Autorisation à donner au Conseil d'administration à consentir des options de souscription ou d'achat d'actions au bénéfice des mandataires sociaux et cadres salariés du Groupe)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Conseil d'administration,
- après avoir entendu la lecture du rapport spécial des

Commissaires aux comptes,
– et conformément aux dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce,

1. autorise le Conseil d'administration à consentir, en une ou plusieurs fois, des options de souscription et des options d'achat d'actions de la Société, au bénéfice de ceux qu'il désignera - ou fera désigner - parmi les mandataires sociaux et les cadres salariés tant de la Société que des sociétés ou groupements qui lui sont liés au sens de l'article L 225-180 du Code de commerce ;
2. décide que le nombre total d'options qui seront ainsi ouvertes ne pourra donner droit à souscrire ou à acheter un nombre total d'actions supérieur à 560 000 actions, le montant de toute augmentation de capital réalisée au titre de la présente autorisation étant pris en compte pour le calcul du plafond global prévu à la quinzième résolution de la présente assemblée ;
3. décide que la présente autorisation comporte, au profit des bénéficiaires des options de souscription d'actions, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui seront émises au fur et à mesure des levées de ces options ;
4. décide que les options qui auront été consenties par l'usage de la présente autorisation feront l'objet d'une information dans le cadre d'un rapport spécial du Conseil d'administration à l'Assemblée générale, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur ;
5. confère au Conseil d'administration tous pouvoirs pour mettre en œuvre, dans les conditions fixées par la loi et les statuts, la présente délégation, à l'effet notamment de :
 - fixer les conditions auxquelles seront consenties les options et arrêter la liste ou les catégories de bénéficiaires des options ;
 - déterminer les dates de chaque attribution ;
 - déterminer le prix de souscription des actions nouvelles et le prix d'achat des actions anciennes, étant précisé que ce prix de souscription ou d'achat des actions sera fixé dans le cadre des dispositions légales et réglementaires en vigueur le jour où les options seront consenties, sans cependant être inférieur à la moyenne des cours cotés aux 20 séances de bourse précédant ce jour ;

Résolutions Assemblée générale mixte (ordinaire et extraordinaire) du 1^{er} juin 2004

- ajuster le prix de souscription et le prix d'achat des actions pour tenir compte des opérations financières éventuelles pouvant intervenir avant la levée des options ;
 - fixer les conditions d'exercice des options et notamment la ou les périodes d'exercice des options ainsi consenties, étant précisé que la durée pour laquelle ces options pourront être exercées ne pourra excéder une période de dix ans à compter de leur attribution ;
 - prévoir la faculté de suspendre temporairement les levées d'options dans les conditions légales et réglementaires pendant un délai maximum de trois mois en cas de réalisation d'opérations financières impliquant l'exercice d'un droit attaché aux actions ;
 - constater, s'il y a lieu, lors de sa première réunion suivant la clôture de chaque exercice, le nombre et le montant des actions émises pendant la durée de l'exercice à la suite des levées d'options ;
 - sur sa seule décision et s'il le juge opportun, imputer les frais des augmentations du capital social sur le montant des primes afférentes à ces augmentations et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation ;
 - accomplir ou faire accomplir tous actes et formalités à l'effet de rendre définitives les augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de l'autorisation faisant l'objet de la présente résolution ;
 - modifier les statuts en conséquence et généralement faire tout ce qui sera nécessaire.
6. fixe à vingt-six mois à compter de la présente assemblée la durée de la présente autorisation qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute autorisation précédente de même nature.

Quinzième résolution

(Limitation globale du montant des émissions de titres de capital ou de titres de créance)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Conseil d'administration,

1. fixe ainsi qu'il suit les limites des montants des émissions qui pourraient être décidées en vertu des délégations ou autorisations consenties par l'Assemblée générale dans les huitième, neuvième, dixième, onzième, treizième et quatorzième résolutions :

- le montant nominal maximal d'augmentation de capital ne pourra dépasser 900 000 000 €, majorés du montant nominal de l'augmentation de capital résultant d'émissions d'actions à réaliser éventuellement pour préserver les droits des titulaires de ces titres conformément à la loi ;

- le montant maximal des titres ou valeurs mobilières représentatives de créances sur la Société, donnant accès au capital social ou non, prime d'émission ou de remboursement comprise le cas échéant, est de 2 000 000 000 € (montant sur lequel s'imputerait la contre-valeur en euros des valeurs mobilières libellées en monnaies étrangères ou en unités de compte fixées par référence à plusieurs monnaies).

2. précise qu'en cas d'émission de titres ou valeurs mobilières donnant accès à terme au capital social les plafonds fixés ci-dessus s'appliqueront simultanément.

Seizième résolution

(Autorisation à donner au Conseil d'administration de réduire le capital social par voie d'annulation d'actions)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Conseil d'administration,
- après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes,

1. autorise le Conseil d'administration, conformément à l'article L. 225-209 du Code de commerce, à annuler, en une ou plusieurs fois, sur ses seules décisions, tout ou partie des actions acquises par la Société en vertu de l'autorisation faisant l'objet de la septième résolution de la présente assemblée ou d'autorisations antérieures et/ou ultérieures, dans la limite de 10 % du capital par période de vingt-quatre mois à compter de la présente assemblée ;

2. autorise le Conseil d'administration à réduire corrélativement le capital social en imputant la différence entre la valeur de rachat des actions annulées et leur valeur nominale sur les primes et réserves disponibles de son choix ;

Résolutions Assemblée générale mixte (ordinaire et extraordinaire) du 1^{er} juin 2004

3. délègue au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, tous pouvoirs à l'effet de procéder à la modification corrélative des statuts, d'accomplir tous actes, formalités ou déclarations et d'une manière générale de faire le nécessaire pour l'application de la présente autorisation ;
4. fixe à vingt-six mois à compter de la présente Assemblée générale la durée de la présente autorisation, qui annule et remplace désormais celle donnée par la huitième résolution de l'Assemblée générale du 27 mai 2003.

Dix-septième résolution (Modifications statutaires)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires,

– sur proposition du Conseil d'administration,

décide de mettre à jour les articles 15 et 17 des statuts au regard des dispositions de la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière et de modifier l'article 23 des statuts comme suit :

■ ARTICLE 15

Le paragraphe II de l'article 15 des statuts est remplacé par le paragraphe suivant :

“II. Le président du Conseil d'administration organise et dirige les travaux de celui-ci dont il rend compte à l'Assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.”

Le reste de l'article 15 demeure inchangé.

■ ARTICLE 17

La rédaction de l'article 17 des statuts est remplacée par la rédaction suivante :

“Article 17 – Pouvoirs du Conseil d'administration. Le Conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Le Conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Le président ou le directeur général de la Société est tenu de communiquer à chaque administrateur tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.”

■ ARTICLE 23

Le paragraphe II de l'article 23 des statuts est remplacé par le paragraphe suivant :

“II. Tout actionnaire peut participer aux assemblées générales personnellement ou par mandataire, ou y exercer le vote par correspondance.

Pour avoir le droit de participer aux assemblées, les titulaires d'actions nominatives doivent, cinq jours au moins avant la date de la réunion, être inscrits dans les comptes de la Société et les titulaires d'actions au porteur doivent remettre au lieu indiqué sur l'avis de convocation, cinq jours au moins avant la date de la réunion, une attestation délivrée par l'intermédiaire chargé de la gestion de leurs titres, le tout dans les conditions prévues par la loi. Toutefois, le Conseil d'administration, par voie de mesure générale, peut réduire ce délai qui sera alors indiqué dans l'avis de réunion.”

Le reste de l'article 23 demeure inchangé.

C. Résolution à caractère mixte

Dix-huitième résolution (Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires,

donne tous pouvoirs au porteur de copies ou d'extraits du procès-verbal des présentes délibérations pour faire toutes déclarations et accomplir toutes formalités d'enregistrement, de dépôt et autres.

Complément d'information

Sommaire

– Renseignements de caractère général concernant WENDEL Investissement	142
– Renseignements de caractère général concernant le capital social	144
– Pactes d'actionnaires	151
– Marché de l'action WENDEL Investissement et dividendes	152
– Intérêts des mandataires sociaux et du personnel de la Société	153
– Renseignements concernant l'activité de la Société	156
– Responsable du document de référence et responsable du contrôle des comptes	160
– Avis des Commissaires aux comptes	161
– Table de concordance	162

Renseignements de caractère général concernant WENDEL Investissement

Renseignements de caractère général

Dénomination sociale :

WENDEL Investissement

Siège social :

89, rue Taitbout - 75009 Paris

Forme juridique :

Société anonyme régie par le Code de Commerce

Législation :

Française

Durée :

La Société a été constituée le 4 décembre 1871, pour une durée de 99 années, prorogée jusqu'au 1^{er} juillet 2064.

Registre du Commerce et des Sociétés :

Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 572 174 035.

Objet social : (article 3 des statuts)

La Société a pour objet, en tous pays, directement ou indirectement :

- toutes participations dans les affaires industrielles, commerciales et financières de toute nature et ce, par voie de création de sociétés nouvelles, d'apports de souscription ou d'achats de titres ou droits sociaux, fusions, alliances, associations ou autrement ; toutes opérations d'aliénation, d'échange ou autres, concernant lesdits titres, droits sociaux et participations ;
- l'achat, la location et l'exploitation de tous matériels ;
- l'obtention, l'acquisition, la vente, l'exploitation de tous procédés, brevets ou licences de brevets ;
- l'acquisition, l'exploitation, la vente ou l'échange de tous immeubles ou droits immobiliers ;
- et, généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières et immobilières se rapportant directement ou indirectement aux activités ci-dessus ou à toutes autres activités similaires ou connexes.

Lieu où peuvent être consultés les documents relatifs à la Société

Les documents, sur lesquels s'exerce le droit de communication des actionnaires, dans les conditions prévues par la loi, de la Société, et en particulier les statuts, procès-verbaux des Assemblées générales et les rapports des Commissaires aux comptes, peuvent être consultés au siège social.

Exercice social :

L'exercice social, d'une durée d'un an, commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre.

Répartition des bénéfices : (article 25 des statuts)

I. Sur le bénéfice de l'exercice, diminué le cas échéant des pertes antérieures, il est prélevé cinq pour cent au moins pour être affectés à la réserve légale pour autant que celle-ci n'atteigne pas le dixième du capital social ainsi que, le cas échéant, tout montant à porter en réserve en application de la loi.

L'excédent disponible, augmenté le cas échéant du report bénéficiaire antérieur, constitue le bénéfice distribuable.

Sur ce bénéfice, l'Assemblée générale, sur la proposition du Conseil d'administration, a le droit de prélever :

- toutes les sommes qu'elle juge convenable de fixer pour être affectées à tous fonds de réserves particuliers ;
- la somme nécessaire pour servir aux actions un intérêt sur le montant dont elles sont libérées et non amorti jusqu'à concurrence de cinq pour cent l'an ;
- les sommes qu'elle déciderait d'affecter au fonds de réserve générale ou à l'amortissement du capital.

II. Le solde, s'il y en a, est réparti entre les actionnaires, sous déduction des sommes reportées à nouveau.

III. Sous réserve que l'intégralité du bénéfice distribuable ait été réparti sous la forme de dividendes, l'Assemblée générale ordinaire peut, sur la proposition du Conseil d'administration, décider la répartition de toutes sommes prélevées sur les primes d'émission, d'apport ou de fusion.

IV. Par dérogation aux dispositions du présent article, il est procédé, le cas échéant, à une dotation à la réserve spéciale de participation des travailleurs dans les conditions fixées par la loi.

V. Le paiement des dividendes a lieu sous les formes et aux époques fixées par l'Assemblée générale ordinaire, ou par le Conseil d'administration sur habilitation de cette Assemblée générale, dans le cadre des dispositions légales. Le Conseil d'administration peut décider la distribution d'un acompte avant l'approbation des comptes de l'exercice, dans le cadre des dispositions légales.

L'Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice a la faculté d'accorder à chaque actionnaire pour tout ou partie du dividende (ou pour tout acompte sur dividende) mis en distribution, une option entre le paiement du dividende (ou de l'acompte sur dividende) en numéraire ou en actions dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi.

Renseignements de caractère général concernant WENDEL Investissement

Renseignements relatifs aux assemblées générales : (article 23 des statuts)

I. Les assemblées d'actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi.

Les réunions ont lieu soit au siège social, soit dans un autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

II. Tout actionnaire peut participer aux assemblées générales personnellement ou par mandataire, ou y exercer le vote par correspondance, à la condition de justifier de son identité et de la propriété de ses actions sous la forme et dans le délai mentionnés dans la convocation.

Afin de mettre en conformité les statuts de la Société avec le décret du 3 mai 2002 qui a modifié l'article 136 du décret du 23 mars 1967, il est proposé à l'Assemblée générale de modifier l'article 23 des statuts afin de préciser le délai dans lequel un actionnaire doit accomplir les formalités pour justifier de son identité.

III. Le Conseil peut organiser, dans les conditions légales applicables, la participation et le vote des actionnaires aux assemblées par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification. Les actionnaires participant aux assemblées par visioconférence ou par ces autres moyens sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité.

Conditions d'acquisition de droit de vote double : (article 23 des statuts)

IV. Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel au capital qu'elles représentent.

Toutefois, un droit de vote double est attribué aux actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire de nationalité française ou ressortissant d'un État membre de la Communauté Économique Européenne.

En cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, le droit

de vote double bénéficiera, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il jouit de ce droit.

Toute action convertie au porteur ou transférée en propriété perdra le droit de vote double ; néanmoins, le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible ne fera pas perdre le droit acquis et n'interrompra pas les délais ci-dessus visés.

Ce même droit de vote double pourra, en outre, être supprimé à toute époque par une décision de l'Assemblée générale extraordinaire, sans qu'il y ait lieu à réunion d'une Assemblée spéciale des actionnaires qui en seraient investis.

Seuils statutaires devant être déclarés à la Société : (article 26 des statuts)

Toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à détenir un nombre d'actions ou de droits de vote représentant plus de 2 % du capital social ou des droits de vote, selon le cas, est tenue d'en informer la Société dans un délai de quinze jours à compter du franchissement de ce seuil.

Lorsque le nombre d'actions ou de droits de vote détenus devient inférieur à ce seuil de 2 %, la Société doit en être avisée dans les mêmes conditions.

Le non respect de cette obligation de déclaration est sanctionné, conformément à la loi, à la demande - consignée dans le procès-verbal de l'Assemblée générale - d'un ou plusieurs actionnaires détenant en nombre d'actions ou de droits de vote la fraction minimum statutaire visée au premier alinéa ci-dessus.

Par ailleurs, il est rappelé que l'Assemblée générale de Marine-Wendel du 27 novembre 2001 a décidé de mettre les statuts en conformité avec la loi NRE du 15 mai 2001.

Les dividendes non réclamés dans un délai de 5 ans, à compter de la date de leur mise en paiement, sont prescrits et sont reversés à l'Etat.

Renseignements de caractère général concernant le capital social

Montant du capital :

Au 31 mars 2004, le capital social était de 223 943 380 euros, divisé en 55 985 845 actions de 4 euros nominal. Ces actions sont toutes de même catégorie et entièrement libérées. Les actions sont soit nominatives, soit au porteur, au choix de l'actionnaire.

Autorisations financières existantes :

A la date de dépôt du document de référence, il existe les autorisations financières suivantes :

Autorisations Date de l'AG Date d'échéance		Nature de l'émission autorisée par catégorie	Montant autorisé en cas de cumul (montant non utilisé)	Plafonds généraux en cas de cumul
A. CAPITAL SOCIAL				
		Émissions réservées d'actions :		
27.05.2003	27.05.2008	■ Plan d'Épargne Groupe	250 000 € (95 972 €)	En capital : 900 000 000 € (montant nominal ne pouvant pas être dépassé, ni immédiatement, ni à terme)
27.05.2003	27.07.2005	■ Attribution de stock options aux cadres salariés et mandataires sociaux du Groupe	560 000 options (239 000 options)	
13.06.2002	14.08.2004	Incorporation de réserves	700 000 000 €	
B. VALEURS MOBILIÈRES				
		Donnant immédiatement ou à terme accès au capital social		
13.06.2002	14.08.2004	■ avec droit préférentiel de souscription	En capital : 200 000 000 €	Endettement : 2 000 000 000 € (montant global d'endettement ne pouvant être dépassé à aucun moment)
13.06.2002	14.08.2004	■ sans droit préférentiel de souscription	Endettement : 2 000 000 000 €	
C. TITRES DE CRÉANCE				
13.06.2002	14.06.2007	Ne donnant pas accès à terme au capital social	Endettement : 2 000 000 000 € (1 220 980 000 €)	

Renseignements de caractère général concernant le capital social

Autorisations financières utilisées et montants disponibles à la date d'enregistrement

L'Assemblée générale du 27 mai 2003 avait approuvé le principe du **Plan d'Épargne Groupe** et autorisé le Conseil d'administration à procéder, en une ou plusieurs fois, jusqu'en mai 2008, à des émissions d'actions réservées aux salariés et mandataires sociaux du Groupe pour un montant maximum de 250 000 euros.

A fin mars 2004, après réalisation en juillet 2003 d'une augmentation de capital d'un total de 154 028 euros, le montant restant disponible au titre de cette autorisation est de 95 972 euros.

L'Assemblée générale du 27 mai 2003 avait autorisé le Conseil d'administration à consentir des **options de souscription ou des options d'achats** d'actions à des mandataires sociaux et cadres salariés du Groupe, en une ou plusieurs fois, jusqu'en juillet 2005 dans la limite de 560 000 actions.

A fin mars 2004, après l'attribution de 321 000 options par le Conseil d'administration du 16 juillet 2003, le nombre d'options pouvant encore être attribuées au titre de cette autorisation est de 239 000.

Par ailleurs, l'Assemblée générale du 13 juin 2002 avait autorisé le Conseil d'administration à émettre des **titres de créance**, en une ou plusieurs fois, jusqu'en juin 2007, pour un montant maximum de 2 000 000 000 euros. A fin mars 2004, suite à l'émission le 19 juin 2003 d'une obligation échangeable en actions Capgemini pour un montant de 279 020 000 euros et à l'émission d'un emprunt obligataire le 16 février 2004 pour un montant de 500 000 000 euros, le montant restant disponible au titre de cette autorisation est de 1 220 980 000 euros.

Actions détenues par la Société dans le cadre des autorisations précédentes

– L'Assemblée générale mixte du 27 mai 2003 a autorisé un programme de rachat par la Société de ses propres actions dans la limite d'un nombre d'actions représentant 10 % du nombre des actions composant le capital au moment desdits rachats. Dans le cadre de ce programme, entre le 27 mai 2003 et le 31 mars 2004, la Société a procédé au rachat de 121 423 actions d'une valeur nominale de 4 € au prix

moyen de 29,66 € par action. Le montant total des frais de négociation s'est élevé à 12 493 €.

– L'Assemblée générale mixte du 13 juin 2002 avait autorisé un programme de rachat par la Société de ses propres actions dans la limite d'un nombre d'actions représentant 2 % du nombre des actions composant le capital au moment desdits rachats. Ce programme n'a pas été mis en œuvre.

– Préalablement à la fusion-absorption en date du 13 juin 2002 de CGIP par Marine-Wendel, l'assemblée des actionnaires de Marine-Wendel du 27 novembre 2001 avait autorisé un programme de rachat de 1 700 000 actions Marine-Wendel de 8 € nominal, soit 9,63 % du capital social.

Ce programme de rachat a été intégralement réalisé dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée au prix de 82 € par action de 8 € nominal, qui s'est déroulée pendant la période du 17 janvier au 19 février 2002. Ces actions auto-détenues ont été annulées par décision de l'Assemblée générale extraordinaire en date du 13 juin 2002 à hauteur de 3 254 506 actions de 4 € nominal, suite à la décision de diviser le nominal de l'action par 2. Le solde des actions auto-détenues, soit 228 302 actions de 4 € nominal ayant été réservé pour l'exercice d'options d'achat.

Le 31 mars 2004, la Société détenait 349 725 de ses propres actions, soit 0,62 % du capital. Parmi ces actions, 228 302 sont affectées au service des options d'achat d'actions attribuées par le Conseil d'administration les 20 juillet 2000 et 19 juillet 2001.

Titres donnant accès au capital et titres non représentatifs du capital

Il n'existe pas de valeurs mobilières représentatives de créances sur la Société, obligations convertibles, échangeables et/ou remboursables en titres - donnant ou pouvant donner accès au capital.

Il n'existe pas de titres non représentatifs du capital tels que, notamment, des parts de fondateur ou certificats de droits de vote.

Nantissement d'actions de l'émetteur inscrites au nominatif pur

7 300 actions WENDEL Investissement inscrites au nominatif pur font l'objet d'un nantissement.

Renseignements de caractère général concernant le capital social

■ Tableau de l'évolution du capital depuis cinq ans

Date de variation du capital	Nature de l'opération	Variation du nombre d'actions
------------------------------	-----------------------	-------------------------------

Situation au 30 juin 1998

Juillet 1998	OPRA	- 460 000
--------------	------	-----------

Situation au 30 juin 1999

1 ^{er} juillet 1999	Conversion théorique Augmentation de capital par incorporation de réserves et augmentation du nominal	
------------------------------	---	--

Situation après conversion en euros

Décembre 1999	Annulation d'actions propres (programme AG nov. 98)	- 665 829
Janvier 2000	Division du nominal de l'action par 2, soit 8 €	8 022 441
Avril 2000	Attribution gratuite d'actions - 1 action pour 10 anciennes	1 604 488

Situation au 30 juin 2001

13 juin 2002	Division du nominal de l'action par 2	17 649 370
13 juin 2002	Augmentation du capital en rémunération de la fusion-absorption de CGIP	23 876 729
13 juin 2002	Imputation des frais liés à la fusion sur la prime de fusion	
13 juin 2002	Annulation d'actions	- 3 254 506
17 juillet 2002	Émission d'actions réservées aux salariés	10 653
17 juillet 2002	Levée d'options	71

Situation au 31 décembre 2002

27 mai 2003	Suivant 3 ^e résolution de l'assemblée générale du 27 mai 2003	
02 juin 2003	Levée d'options	11 722
10 juillet 2003	Émission d'actions réservées aux salariés	38 507

Situation au 31 décembre 2003

Renseignements de caractère général concernant le capital social

Nombre d'actions composant le capital social	Nominal	Variation du du capital social (euros)	Montant du capital social (euros)	Variation des primes d'émission (euros)	Montant des primes d'émission et de fusion (euros)
9 148 270	100 F		914 827 000		619 688 205
8 688 270	100 F	- 46 000 000	868 827 000	- 478 400 000	141 288 205
8 688 270	100 F		868 827 000		141 288 205
	15,252449 €		132 451 822		21 539 248
	0,7551 €	6 560 498	139 012 320	-	21 539 248
8 688 270	16 €		139 012 320		21 539 248
8 022 441	16 €	- 10 653 264	128 359 056	- 21 539 248	-
16 044 882	8 €		-		-
17 649 370	8 €	12 835 904	141 194 960		-
17 649 370	8 €		141 194 960		-
35 298 740	4 €		-		-
59 175 469	4 €	95 506 916	236 701 876	351 346 211	351 346 211
				- 6 766 559	344 579 652
55 920 963	4 €	- 13 018 024	223 683 852	- 118 359 911	226 219 741
55 931 616	4 €	42 612	223 726 464	201 235	226 420 976
55 931 687	4 €	284	223 726 748	591	226 421 567
55 931 687	4 €		223 726 748		226 421 567
		-	-	- 100 000 000	126 421 567
55 943 409	4 €	46 888	223 773 636	84 633	126 506 200
55 981 916	4 €	154 028	223 927 664	592 623	127 098 823
55 981 916	4 €		223 927 664		127 098 823

Renseignements de caractère général concernant le capital social

■ Répartition actuelle du capital et des droits de vote

Au 31 mars 2004, le capital social était composé de 55 985 845 actions auxquelles étaient attachés 76 904 233 droits de vote. Le droit de vote double est attribué aux actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis 2 ans au nom du même actionnaire.

A cette date, il existe 21 268 113 actions ayant le droit de vote double.

A la connaissance de la Société, les principaux actionnaires à cette date étaient les suivants :

	% du capital	% des droits de vote
Wendel-Participations*	35,0	50,5
UBS AG	15,0	11,0
Arnhold & Bleichroeder	10,0	7,3
Autodétention	0,6	—
Salariés - Plan d'Épargne Groupe	0,2	0,2
Public	39,2	31,0

* Conformément à l'article L. 233-10 du Code du commerce, les chiffres incluent Wendel-Participations, SLPS et les dirigeants du Groupe détenant respectivement 33,8 %, 0,9 % et 0,3 % du capital et 49,1 %, 1 % et 0,4 % des droits de vote.

A la connaissance de la Société :

- aucun autre actionnaire ne détient plus de 5 % du capital ;
- le Conseil d'administration détient ou représente 19 721 493 actions de la Société, soit 35,2 % du capital et 50,8 % des droits de vote, étant précisé que les administrateurs personnes physiques détiennent 294 591 actions représentant 0,5 % du capital et 0,7 % des droits de vote. SLPS, administrateur personne morale, détient directement et indirectement 19 426 902 actions, soit 34,7 % du capital et 50,1 % des droits de vote.

Nombre d'actionnaires

Au 31 mars 2004, le nombre d'actionnaires s'élevait à plus de 38 000.

Modifications significatives intervenues dans la répartition du capital au cours des trois derniers exercices

	30.06.2000		30.06.2001		31.12.2002		31.12.2003	
	% capital	% droits de vote	% capital	% droits de vote	% capital	% droits de vote	% capital	% droits de vote
Wendel-Participations *	54,2	69,7	54,2	69,7	35,2	50,5	35,0	50,5
UBS Warburg	11,1	7,2	12,5	8,0	15,1	11,0	15,0	11,0
Arnhold & Bleichroeder	—	—	—	—	3,1	2,2	10,0	7,3
Nomura International PLC	2,1	1,4	2,1	1,4	—	—	—	—
Templeton Global Investors	3,3	2,1	3,3	2,1	—	—	—	—
Tiger Management	2,8	1,8	2,8	1,8	—	—	—	—
Autodétention	—	—	—	—	0,4	—	0,6	—
Salariés - Plan d'Épargne Groupe	—	—	—	—	0,1	0,1	0,2	0,2
Public	26,5	17,8	25,1	17,0	46,1	36,2	39,2	31,0

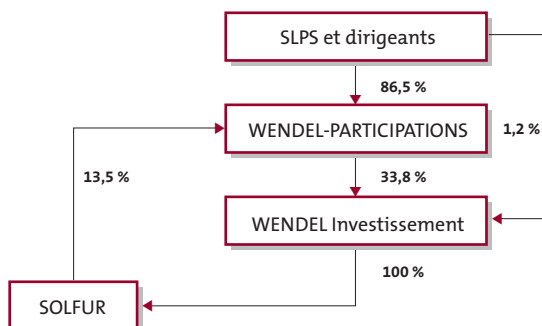
* Chiffres incluant Wendel-Participations, SLPS et les dirigeants du Groupe.

A la connaissance de la Société, aucun autre actionnaire ne détenait plus de 2 % du capital ou des droits de vote au 31 décembre 2003.

Renseignements de caractère général concernant le capital social

Wendel-Participations et SLPS (qui a absorbé la société Sogeval le 2 décembre 2002) sont des holdings.

Organigramme



L'actionnariat de SLPS est composé de 750 personnes physiques (famille Wendel).

■ Objet social de Wendel-Participations

La Société a pour objet la participation au capital de toute société à vocation industrielle, commerciale ou financière, par voie de création de société, d'apport, de souscription ou d'achat de titres ou de droits sociaux, par fusion, alliance, association ou par tout autre moyen et plus généralement toute opération se rapportant à une telle participation.

■ Objet social de SLPS

La Société a pour objet :

- le placement et la gestion des fonds lui appartenant et la prise de participations,
- la propriété (par suite d'achat, de souscription à l'émission, d'échange ou de toute autre manière) et la gestion de tous titres cotés ou non cotés et droits mobiliers et immobiliers français ou étrangers, la réalisation de tous emplois de capitaux à court, moyen et long terme,
- la participation à tous syndicats de garantie, de placement ou autres,
- la constitution de toutes sociétés,
- et, généralement, en France, dans les territoires d'Outre-Mer et dans tous autres pays, toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières et immobilières se rattachant, en tout ou partie, directement ou indirectement à l'objet précité.

■ Actifs des sociétés Wendel-Participations et SLPS

SLPS détient des titres Wendel-Participations et des titres WENDEL Investissement.

Wendel-Participations ne détient que des titres WENDEL Investissement.

■ Liens économiques et financiers avec WENDEL Investissement

Il n'y a pas d'autres liens économiques et financiers entre les sociétés Wendel-Participations et SLPS d'une part et WENDEL Investissement d'autre part, que ceux liés à la détention des titres (dividendes).

Il existe une convention de licence de marque (licence exclusive d'exploitation de la marque WENDEL Investissement) qui est mentionnée dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes (page 121 du présent rapport).

■ Autres actionnaires

GRUPE UBS AG

Le 22 octobre 1999, Marine-Wendel a été informée que, suite à un reclassement interne au sein du groupe UBS, au 18 octobre 1999, Warburg Dillon Read Securities Ltd détenait 890 709 actions, soit 10,25 % du capital et 7,04 % des droits de vote de Marine-Wendel. A la date du 23 novembre 2000, après la prise en compte de la division par deux du nominal de l'action intervenue le 31 janvier 2000 et de l'attribution d'une action gratuite pour dix anciennes, le groupe UBS Warburg détenait 2 200 031 actions, soit 12,47 % du capital et 8,02 % des droits de vote de Marine-Wendel. Suite à la fusion par absorption de la société CGIP par la société Marine-Wendel, intervenue en juin 2002, UBS Warburg informait par lettre du 5 juillet 2002 WENDEL Investissement que :

Préalablement à la fusion, le groupe UBS AG, actionnaire des deux sociétés, détenait 7,28 % du capital et 5,14 % des droits de vote de CGIP et 6,53 % du capital et 4,75 % des droits de vote de Marine-Wendel. Ce Groupe détient désormais 8 422 810 actions et droits de vote WENDEL Investissement, soit 15,04 % du capital et 10,95 % des droits de vote existants, franchissant ainsi le seuil de 10 % du capital ainsi que ceux de 5 % de 10 % des droits de vote de cette société, dans les conditions suivantes :

Renseignements de caractère général concernant le capital social

Actionnaires	Actions et droits de vote	% capital	% droits de vote
UBS AG London Branch ⁽¹⁾	258 826	0,46	0,34
UBS Warburg Securities Ltd ⁽²⁾	8 163 984	14,60	10,61
Total groupe UBS AG	8 422 810	15,06	10,95

(1) Succursale de UBS AG à Londres.

(2) Société contrôlée à 100 % par UBS AG London Branch.

Le groupe UBS a complété cette déclaration de franchissement de seuils du 5 juillet 2002 par la déclaration d'intention suivante :

- au cours des douze prochains mois, UBS AG London Branch a l'intention de poursuivre l'achat d'actions WENDEL Investissement selon les conditions de marché ;
- UBS AG n'a pas l'intention de prendre le contrôle de WENDEL Investissement ;
- UBS AG n'a pas l'intention de demander la nomination d'une ou plusieurs personnes au Conseil d'administration de WENDEL Investissement ;
- UBS AG agit seul.

ARNHOLD & BLEICHROEDER

Par lettre du 16 décembre 2002, Arnhold & Bleichroeder Advisers a informé la Société qu'elle détenait 1 720 526 actions WENDEL Investissement, soit 3,08 % du capital.

Par lettre du 24 mars 2003, Arnhold & Bleichroeder Advisers a informé la Société qu'elle détenait 3 144 126 actions WENDEL Investissement, soit 5,62 % du capital et avait franchi en hausse le seuil de 5 % du capital.

Par lettre du 15 janvier 2004, Arnhold & Bleichroeder Advisers a informé la Société qu'elle détenait 5 603 260 actions WENDEL Investissement, soit 10,01 %

du capital. Le Groupe a complété cette déclaration de franchissement de seuil de la déclaration suivante :

- Nous agissons seuls.
- Nous poursuivons notre politique d'achat ou de vente de titres de la société en fonction de la décote par rapport à notre estimation de la valeur intrinsèque de la société. Nous définissons la valeur intrinsèque de la façon suivante : la somme que paierait un acquéreur stratégique ou financier, en cash, pour la totalité de la société.
- Nous n'avons pas l'intention d'acquérir le contrôle de la société.
- Nous n'avons pas l'intention de demander la nomination d'un membre au Conseil d'administration.
- Nous soutenons toute démarche aux fins de cristalliser la valeur intrinsèque de la société.

Par lettre du 16 mars 2004, Arnhold & Bleichroeder Advisers a informé la société qu'elle avait franchi à la baisse le seuil de 10 % et détenait 5 592 260 actions WENDEL Investissement, soit 9,99 % du capital.

Par lettre du 26 mars 2004, ce même actionnaire informait la société qu'il avait franchi, à nouveau, à la hausse le seuil de 10 % et détenait 5 602 260 actions WENDEL Investissement, soit 10,01 % du capital. Cette lettre était accompagnée d'une déclaration d'intention en tous points analogue à la précédente.

Pactes d'actionnaires

Par une lettre en date du 24 décembre 2003, la Société a été informée de la mise en place d'un engagement de conservation portant sur 13 969 153 actions WENDEL Investissement (soit 24,95% du capital). Cet engagement a été conclu entre les sociétés familiales contrôlant WENDEL Investissement (Société Lorraine de Participations Sidérurgiques, Wendel-Participations et Simfor & Cie) et certains de leurs actionnaires également actionnaires en direct de WENDEL Investissement. Il prévoit principalement un engagement de conservation d'une durée d'au moins 6 années et un droit de préemption au profit des sociétés familiales. Cet engagement ne constitue pas une action de concert.

En application des dispositions des articles 885 I bis du Code Général des Impôts et L. 233-11 du Code de Commerce, cet engagement a été porté à la connaissance de l'Autorité des Marchés Financiers.

Hormis cette convention, il n'existe, à la connaissance de la Société, aucun autre accord, pacte ou autre contrat entre ses actionnaires relatifs à leur participation dans WENDEL Investissement.

Au niveau de ses principales participations, WENDEL Investissement est partie à plusieurs accords d'actionnaires, et notamment :

Legrand

Aux termes d'un accord conclu le 10 décembre 2002, les actionnaires de Lumina Parent, holding de tête du consortium de reprise de Legrand SA (composé principalement de KKR et WENDEL Investissement), ont défini des règles visant à régir leurs relations dans Lumina Parent et ses filiales, notamment Legrand Holding SA (ex Fimep). Il s'agit principalement de dispositions concernant :

- la composition des conseils d'administration ainsi que les règles de gestion et d'administration de ces sociétés ;

- les conditions d'une éventuelle introduction en bourse ;
- les conditions auxquelles peuvent être réalisées par ailleurs des transferts d'actions.

Pour plus de détails concernant cet accord, il convient de se référer au document de référence Legrand SA pour l'exercice 2002, déposé à la COB le 30 avril 2003 sous le numéro D.03-0587.

Trader Classified Media

Le groupe WENDEL Investissement ayant procédé à la cession de la totalité de sa participation dans Trader Classified Media au cours du premier semestre 2004, les accords d'actionnaires du 16 mars 2000 et du 29 novembre 2002 ont été résiliés.

Bureau Veritas

WENDEL Investissement et Poincaré Investissements (société regroupant les intérêts de la famille Mathy dans Bureau Veritas) ont conclu un protocole d'accord modifié par avenants régissant leurs relations au sein de Bureau Veritas. Cet accord prévoit principalement :

- la composition du conseil de surveillance et du directoire de Bureau Veritas ;
- un engagement de concertation des parties sur toute décision importante concernant Bureau Veritas ;
- la prise de contrôle, dans certaines hypothèses et à certaines conditions, de Bureau Veritas par WENDEL Investissement à des conditions financières qui seraient déterminées de manière amiable.

bioMérieux

WENDEL Investissement et ACCRA (société regroupant les intérêts de la famille Mérieux), actionnaire majoritaire de Nouvelle bioMérieux Alliance (devenue bioMérieux), ont conclu des engagements encadrant leurs relations et la liquidité de la participation de WENDEL Investissement dans bioMérieux.

Marché de l'action WENDEL Investissement et dividendes

■ Évolution du cours de l'action WENDEL Investissement depuis janvier 2002 (série ajustée et en euros)

Mois	Cours extrêmes		Cours moyen en euros	Nombre de titres échangés (moyenne par séance)	Capitaux échangés en milliers d'euros (moyenne par séance)
	+ Haut en euros	+ Bas en euros			
Janvier 02	35,78	33,70	34,54	32 186	1 112
Février 02	38,00	33,25	34,70	7 387	256
Mars 02	36,40	33,25	35,01	17 196	602
Avril 02	35,23	30,00	32,27	25 215	814
Mai 02	31,25	28,20	29,71	11 214	333
Juin 02	29,20	23,00	21,30	22 603	482
Juillet 02	26,40	21,50	23,65	77 699	1 838
Août 02	25,50	21,20	23,18	24 634	571
Septembre 02	23,50	17,25	19,82	39 695	787
Octobre 02	21,85	16,57	19,10	46 053	880
Novembre 02	24,05	19,95	21,86	49 052	1 072
Décembre 02	25,29	21,21	23,40	55 908	1 309
Janvier 03	26,10	21,64	24,25	43 447	1 054
Février 03	22,95	21,10	21,76	48 260	1 050
Mars 03	21,99	19,51	20,97	73 265	1 536
Avril 03	24,15	20,00	20,98	121 486	2 549
Mai 03	25,80	23,60	24,46	66 641	1 630
Juin 03	26,93	24,00	25,02	40 730	1 019
Juillet 03	28,10	24,86	26,92	18 265	492
Août 03	30,20	27,12	28,46	23 710	675
Septembre 03	31,08	27,70	29,97	43 473	1 303
Octobre 03	31,40	28,11	30,49	36 894	1 125
Novembre 03	34,01	31,10	32,46	38 232	1 241
Décembre 03	35,15	32,75	34,14	39 389	1 345
Janvier 04	37,97	33,70	36,38	33 272	1 210
Février 04	39,89	37,10	38,20	45 624	1 743
Mars 04	39,85	36,13	38,23	35 025	1 339

■ Dividendes (ajustés et en euros)

Le tableau ci-dessous présente la série ajustée des dividendes distribués au cours des cinq derniers exercices :

Exercices	Dividende net en euros	Avoir fiscal en euros	Revenu global en euros	Montant des dividendes distribués en millions d'euros
1998 - 1999	0,90	0,45	1,35	31,29
1999 - 2000	1,00	0,50	1,50	35,30
2000 - 2001	1,10	0,55	1,65	38,83
2001 - 2002	2,10	1,05	3,15	90,93
2003	1,05	0,53	1,58	58,78

Jusqu'en 2001, les exercices commençaient le 1er juillet et clôturaient le 30 juin de l'année suivante.

Au titre de l'exercice 2001-2002, d'une durée de 18 mois, les actionnaires de Marine-Wendel ont reçus, en juin 2002, un acompte de 1,10 euro par action et, en juin 2003, 1,00 euro par action.

Intérêts des mandataires sociaux et du personnel de la Société

A. Rémunérations et programmes de stock-options

Conformément à l'article L 225-102-1 du Code de commerce, nous rendons compte de la rémunération totale et des avantages de toute nature versés, durant l'exercice, à chaque mandataire social.

■ I - Les Dirigeants

Les rémunérations perçues par les dirigeants au cours de l'exercice 2003, y compris celles reçues des sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16 et de la société contrôlant WENDEL Investissement, sont les suivantes :

En euros	2003				2002
	Rémunération brute Fixe	Variable	Jetons de présence	Avantages en nature	Rémunération totale
E-A. Seillière	1 147 748	0	236 681	5 074	1 389 503
J-B. Lafonta	872 412	0	110 889	4 985	988 286

Les montants perçus par les dirigeants au cours de l'exercice 2003 correspondent à la rémunération brute acquise au titre de l'exercice. La rémunération allouée aux dirigeants ne comporte aucun élément variable.

■ II - Les autres mandataires sociaux

Les rémunérations versées par la société et l'ensemble des sociétés entrant dans le périmètre de consolidation des comptes du groupe Wendel se composent essentiellement de jetons de présence qui s'élèvent globalement à 456 844 euros, selon le détail ci-dessous :

Jean-Pierre Berghmans	30 000 €
Didier Cherpitel	30 000 €
Jean-Marc Janodet	141 194 €
Hubert Leclerc de Hauteclouque	46 220 €
Alain Mérieux	30 000 €
Henri de Mitry	58 360 €
Louis-Amédée de Moustier	31 070 €
Grégoire Olivier	30 000 €
Didier Pineau-Valencienne	30 000 €
Guy de Wouters	30 000 €

■ III - Rémunération versée aux cinq personnes les mieux rémunérées

En 2003, les rémunérations versées aux cinq personnes les mieux rémunérées, y compris les mandataires sociaux au titre de WENDEL Investissement et des participations liées, ainsi qu'au titre de la société contrôlante pour les dirigeants, s'élèvent à :

Rémunérations	2 730 094 €
Jetons de présence	423 058 €
Total	3 153 152 €

Intérêts des mandataires sociaux et du personnel de la Société

■ IV - Options de souscription ou d'achat d'actions WENDEL Investissement

Les options restantes à souscrire ou à acheter par les mandataires sociaux et les cadres du groupe Wendel, au 31 décembre 2003, sont exclusivement des options portant sur des actions WENDEL Investissement.

POLITIQUE D'ATTRIBUTION DES OPTIONS

Les attributions d'options d'achat ou de souscription d'actions WENDEL Investissement ont pour but de motiver, fidéliser et récompenser les cadres du Groupe.

1) Options en cours de validité au 31 décembre 2003 et variations intervenues en 2003

VARIATIONS INTERVENUES EN 2003

Options en cours de validité au 1 ^{er} janvier 2003	1 354 440
Options levées en 2003	– 11 722
Options attribuées par le Conseil d'administration	321 000
Options en cours de validité au 31 décembre 2003	1 663 718

OPTIONS LEVÉES EN 2003	Nombre d'options	Prix de souscription	Plan CGIP N° 2-2
Date d'attribution par le Conseil d'administration			25.07.1995
Mandataires sociaux			
M. de Moustier	11 722	11,22 €	11 722
Salariés			
Options détenues sur l'émetteur et les sociétés visées précédemment, levées durant l'exercice, par les 10 salariés de l'émetteur et de ces sociétés, dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé.	–	–	–

2) Historique des attributions d'options de souscription ou d'achats d'actions

Les nombres d'actions pouvant être souscrites ou achetées ainsi que les prix de souscription ou d'achat figurant dans le tableau ci-contre ont été ajustés afin de tenir compte de :

- la division du nominal intervenue en octobre 1998
- l'attribution gratuite de 1 action nouvelle pour 10 anciennes intervenue en décembre 1999
- l'attribution des bons d'acquisition d'actions Capgemini Ernst & Young en juin 2001
- de l'OPRA et de l'OPAS de janvier 2002 et
- de l'attribution gratuite intervenue en juin 2002.

Intérêts des mandataires sociaux et du personnel de la Société

Date Assemblée Générale	PLANS COMPAGNIE GÉNÉRALE D'INDUSTRIE ET DE PARTICIPATIONS									PLANS WENDEL Investissement		TOTAL
	PLAN n° 3 04-juin-96			PLAN n° 4 02-juin-99			PLAN n° 5 30-mai-00			PLAN n° 1 13-juin-02	PLAN n° 2 27-mai-03	
Nombre total d'options autorisées	600 032			389 596			310 169			560 000	560 000	–
Options non attribuées	0			0			0			278 900	239 000	
Nombre total d'actions pouvant être souscrites	600 032			389 596			310 169			281 100	321 000	
Date du Conseil d'administration	05/12/1996	03/06/1998	02/06/1999	02/06/1999	30/05/2000	20/07/2000	19/07/2001	25/09/2001	17/07/2002	16/07/2003		
Options attribuées	278 664	153 107	168 261	178 572	211 024	5 863	222 439	81 867	281 100	321 000		1 901 897
dont Options de souscription	278 664	153 107	168 261	178 572	211 024			81 867	281 100	321 000		
dont Options d'achats						5 863	222 439					
Nombre d'actions pouvant être souscrites :												
■ par les mandataires sociaux	12 898	96 691	100 561	108 296	141 142	–	154 979	81 867	198 000	230 000		1 124 434
■ par les dix premiers attributaires salariés	27 587	50 287	53 509	35 462	37 052	5 863	52 394	0	64 000	72 500		398 654
Date de départ de l'exercice des options	05/12/1999	03/06/2001	02/06/2002	02/06/2002	30/05/2003	20/07/2000	19/07/2002	25/09/2002	17/07/2003	16/07/2004		
Date d'expiration des options	04/12/2004	02/06/2006	01/06/2007	01/06/2009	29/05/2010	19/07/2010	18/07/2011	24/09/2011	16/07/2012	15/07/2013		
Prix de souscription en euros par action	12,32 €	35,04 €	37,10 €	37,10 €	44,23 €	44,23 €	33,35 €	28,50 €	24,59 €	25,96 €		
Rabais	20%	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%		
Nombre d'actions souscrites au 31.12.2003	238 179	–	–	–	–	–	–	–	–	–		238 179
Nombre d'options restant à souscrire ou acheter au 31.12.2003	40 485	153 107	168 261	178 572	211 024	5 863	222 439	81 867	281 100	321 000		1 663 718
Nombre d'actions pouvant être souscrites ou achetées par les mandataires sociaux :												
M. Seillière, Président	–	64 456	64 459	64 459	90 265	–	98 225	–	90 000	140 000		611 864
M. Lafonta, Directeur Général	–	–	–	–	–	–	–	81 867	60 000	90 000		231 867
M. Janodet	–	9 671	12 248	19 983	22 273	–	27 285	–	30 000	–		
M. Leclerc de Hauteclouque	–	6 447	7 092	7 092	9 027	–	9 823	–	9 000	–		
M. de Moustier	12 898	6 447	7 092	7 092	9 027	–	9 823	–	9 000	–		
M. de Wouters	–	9 670	9 670	9 670	10 550	–	9 823	–	–	–		

B. Association du management aux investissements

Depuis la création de WENDEL Investissement, il est proposé systématiquement à l'équipe de management d'être associée aux investissements de la Société dans des conditions similaires à celles proposées à l'équipe dirigeante de la société acquise et pour des montants raisonnables à la mesure de leur rémunération. Ainsi, le management de Wendel participe, en tant qu'investisseur, aux risques et aux bénéfices de la politique d'investissement de la Société.

Cette politique a été mise en œuvre à l'occasion de l'acquisition de Legrand où le management de WENDEL Investissement a investi à hauteur de 1,3 million d'euros.

C. Information sur la nature des opérations entre la société et ses mandataires sociaux

La Société n'a pas conclu d'autres conventions avec ses mandataires sociaux ou avec des sociétés ayant des dirigeants communs, hors opérations courantes, que celles qui figurent dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées.

D. Prêts, emprunts en faveur des membres des organes d'administration

Néant.

Renseignements concernant l'activité de la Société

Bref historique de la structure du Groupe

La prise de contrôle par le groupe WENDEL – du holding Marine-Firminy – donne naissance à Marine-Wendel en 1975. La prédominance de ses actifs sidérurgiques (Sacilor, Forges et Aciéries de Dilling, etc...) à côté d'activités diversifiées (Carnaud, Forges de Gueugnon, Oranje-Nassau, Cimenteries de l'Est, sociétés du secteur de la Mécanique, etc...) conduit, lors de la crise de la sidérurgie européenne en 1977, à une scission du Groupe en deux entités : en faisant apport en novembre 1977 de tous ses actifs non sidérurgiques, Marine-Wendel donne vie à la Compagnie Générale d'Industrie et de Participations (CGIP) dont elle ne conserve qu'une participation de 20 % dans le capital. Depuis lors, Marine-Wendel s'est progressivement dessaisie de ses actifs sidérurgiques et a renforcé, au fil des ans et des restructurations internes, sa participation dans la CGIP au point d'en prendre le contrôle. En juin 2002, Marine-Wendel et CGIP ont fusionné. En outre, ces dernières années, Marine-Wendel a mené une politique de diversification financière en prenant des participations dans des sociétés de moyenne importance.

Les faits marquants des deux sociétés sont rappelés en pages 8 et 9 dans le chapitre Étapes de développement.

Les principaux mouvements intervenus dans le Groupe, au cours des trois derniers exercices, sont rappelés dans les comptes consolidés dans la partie traitant du périmètre de consolidation.

Positionnement concurrentiel

Les concurrents de WENDEL Investissement sont les sociétés d'investissement européennes ou anglo-saxonnes, les fonds d'investissement et les holdings, cotées ou non cotées.

WENDEL Investissement, à la différence des fonds d'investissement, poursuit des objectifs de développement à long terme. Sa stratégie est de favoriser l'émergence de sociétés leaders dans leur secteur et d'en accompagner le développement à moyen ou long terme notamment en encourageant l'innovation et en améliorant la productivité de ces sociétés. WENDEL Investissement est un partenaire actif qui appuie des équipes entrepreneuriales et les accompagne dans la durée, afin d'atteindre des objectifs ambitieux de croissance et de création de valeur pour ses actionnaires.

Convention avec les filiales et participations

Il n'existe pas entre WENDEL Investissement et ses filiales et participations d'accords industriels, commerciaux ou de gestion. WENDEL Investissement assure à certaines d'entre elles des prestations de conseil et

d'assistance en matière juridique, fiscale, financière et comptable ; prestations qui sont facturées à des conditions normales sur la base des coûts réels s'ils sont identifiables ou de forfaits.

Les montants des prestations au titre des trois derniers exercices de consolidation sont les suivants (en milliers d'euros et hors taxes).

	2003	2002	2001
Wheelabrator Allevar	2 114	2 161	2 171
Stallergènes	97	114	114
bioMérieux Alliance	-	-	73
Autres filiales	82	60	45

Actif net réévalué de décembre 2003 et évolution de 2003

L'actif net réévalué de décembre 2003 est calculé sur la base des comptes arrêtés au 31 décembre 2003.

Les participations dans les sociétés non cotées sont évaluées en appliquant aux principaux soldes de gestion les multiples de capitalisation boursière de sociétés comparables au cours de la même période de référence. L'échantillon des sociétés comparables qui permet de déterminer des multiples sectoriels ne varie pas dans le temps.

Les titres des sociétés cotées sont valorisés en retenant la moyenne des cours de clôture des vingt séances précédant l'évaluation.

Pour évaluer ses actifs pétroliers, Oranje-Nassau établit plusieurs plans en faisant les hypothèses suivantes :

- les réserves et le rythme annuel d'extraction pour chacun de ses gisements ;
- les différents scénarii envisageables pour l'évolution des prix du pétrole ;
- les coûts d'extraction pour chaque gisement ;
- l'évolution de la parité de change euro / US dollar ;
- le taux d'actualisation.

Il en résulte des estimations de chiffre d'affaires et de résultat pour les années à venir ; la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs donne la valorisation de l'activité Énergie.

Les actifs circulants et les passifs sont repris à leur valeur nette comptable.

L'actif net réévalué est donné avant prise en compte de la fiscalité latente sur les plus-values.

L'actif net réévalué de WENDEL Investissement était de 2 520 millions d'euros à fin décembre 2003 contre 2 090 millions d'euros à fin décembre 2002.

Renseignements concernant l'activité de la Société

La répartition de l'actif brut et son évolution entre 2001 et 2003 sont présentés dans le tableau suivant :

	décembre 2003		décembre 2002		décembre 2001	
	en millions d'euros	en % actif brut	En millions d'euros	en % actif brut	en millions d'euros	en % actif brut
Actifs non cotés	2 640	76 %	2 230	67 %	1 670	42 %
Actifs cotés	760	21 %	820	25 %	2 130	53 %
Trésorerie	90	3 %	270	8 %	220	5 %
Actif brut réévalué	3 490	100 %	3 320	100 %	4 020	100 %
Dette financière	(970)		(1 230)		(490)	
Actif net réévalué	2 520		2 090		3 530	

L'importance relative des actifs non cotés croît fortement, passant de 42% fin 2001 à 67% fin 2002 pour atteindre 76% en 2003. Les actifs non cotés passent de 1,7 à 2,6 milliards entre fin 2001 et fin 2003. L'accroissement de 2002 est lié pour une large part à l'acquisition de Legrand. En 2003, les variations de périmètre sont mineures et l'augmentation de 410 millions d'euros représente l'accroissement de valeur des participations non cotées, lié à la croissance des activités et de l'amélioration des performances des sociétés du Groupe en 2003.

La part des actifs cotés qui représentait un peu plus de la moitié des actifs du Groupe en décembre 2001 n'en représentait plus que le quart en décembre 2002 et seulement un peu plus du cinquième à fin décembre 2003. Pour l'exercice écoulé, cette évolution résulte principalement de la sortie progressive de notre participation dans Capgemini.

L'endettement financier net, qui représente la dette financière minorée de la trésorerie, passe de 960 à 880 millions d'euros entre fin 2002 et fin 2003. Au cours de l'exercice écoulé, WENDEL Investissement a réduit son endettement financier de 80 millions d'euros.

Rappelons que l'actif net réévalué proforma de 3 530 millions d'euros à fin décembre 2001, était la somme des actifs nets réévalués de CGIP et Marine-Wendel à cette date, déduction faite de la valeur des titres CGIP détenus par Marine-Wendel. Il ne peut pas être directement comparé avec celui à fin 2002; en effet, au premier semestre 2002, préalablement à la fusion de CGIP et Marine-Wendel réalisée en Juin 2002, le Groupe avait distribué à ses actionnaires 590 millions sous forme de dividendes et de rachat d'actions.

Risques sur actions

Les actifs de WENDEL Investissement sont des participations dans des sociétés non cotées et, pour une moindre part, des actions de sociétés cotées. La gestion active de ce portefeuille s'appuie sur un suivi régulier et approfondi des performances opérationnelles et financières de chaque participation. Les performances de gestion sont suivies de manière mensuelle puis analysées avec le management. Cette étude se double, à intervalles réguliers, d'une analyse prospective rendue possible par une véritable expertise sectorielle résultant d'un partage des connaissances avec la société concernée. Cet examen régulier permet d'analyser et d'anticiper au mieux l'évolution de chaque participation et de prendre les décisions appropriées.

Cette approche spécifique par société se complète au niveau de WENDEL Investissement d'une analyse globale de la répartition des risques entre les différents secteurs de l'économie afin de tirer partie d'une bonne diversification des actifs tant sur le plan sectoriel que du point de vue de leur résistance à la conjoncture. Cette diversification doit également permettre un équilibre entre les actifs de croissance et les actifs de rendement.

La valeur des actifs cotés ou non cotés est liée à l'évolution des marchés boursiers. En effet, comme il est exposé précédemment, la méthode d'évaluation retenue pour évaluer les actifs non cotés fait référence à des multiples de sociétés cotées comparables. Pour les titres de sociétés cotées, la valorisation se fait en retenant le cours de bourse.

Renseignements concernant l'activité de la Société

L'appréciation du risque boursier peut être illustré par l'évolution comparée du CAC 40 et la performance de l'ANR entre la constitution de WENDEL Investissement et décembre 2003. En effet, au recul du CAC 40 au cours des quatre derniers mois de 2002, recul de l'indice qui se prolonge jusqu'en avril 2003, succède une reprise marquée des principaux indices boursiers sur la deuxième partie de l'année.

	Période Août-déc. 02	Période Jan-déc. 03
Variation ANR	- 5 %	+18 % ⁽¹⁾
Variation CAC 40 ⁽²⁾	- 7,5 %	+12 %

(1) non pris en compte le dividende versé en juin 2003.

(2) Moyenne mensuelle.

- En 2002, le recul de l'ANR de WENDEL Investissement est bien moins marqué que celui du CAC; cette résistance à la baisse vient de la bonne diversification des actifs et de la présence d'actifs "défensifs".
- En 2003, la progression de l'ANR de WENDEL Investissement est supérieure à celle du CAC 40; cette surperformance, lors de la reprise des marchés boursiers est liée à la qualité des actifs de notre Groupe.

Risques de change

Concernant WENDEL Investissement et ses filiales contrôlées, le principal risque de change se situe au niveau de l'activité énergie d'Oranje-Nassau. Ce risque a été estimé en tenant compte des actifs pétroliers figurant au bilan (assimilés à des stocks) et des dettes en devises mises en place pour financer l'acquisition de ces actifs (cf note sur le bilan n° 10 page 76).

Risques juridiques et litiges

WENDEL Investissement et ses sociétés contrôlées ne sont soumises directement à aucune réglementation particulière pouvant affecter le cours normal de leurs affaires. Elles ne sont dépendantes d'aucun brevet ou licence ni d'aucun contrat d'approvisionnement industriel, commercial ou financier.

Dans le cadre normal de leurs activités, WENDEL Investissement et ses sociétés contrôlées sont impliquées dans des actions judiciaires et sont soumises régulièrement à des contrôles fiscaux, sociaux ou administratifs. Une provision, chaque fois qu'un risque est déterminé et qu'une estimation du coût lié à ce risque est possible, est constituée.

A ce jour, le principal litige fait suite à la découverte d'une pollution sur un terrain situé près de Rouen qui aurait pour origine les activités sidérurgiques des Hauts Fourneaux de Rouen (HFR), dont l'exploitation a cessé en 1967. Le Préfet de Seine Maritime, alléguant d'une filiation des HFR avec Sofiservice, a enjoint, par un arrêté de 1998, à cette dernière la réalisation d'une étude environnementale et la remise en état du site. Contesté, cet arrêté a été annulé par un jugement du Tribunal administratif qui a lui-même été annulé par un arrêt de la Cour administrative d'appel en octobre 2002 qui a prescrit la réalisation de l'étude environnementale. La procédure étant toujours en cours devant le Conseil d'Etat, ce litige demeure intégralement provisionné au 31 décembre 2003.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'autre litige, arbitrage ou fait exceptionnel susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent une incidence significative sur la situation financière, le résultat et l'activité de la Société et de ses sociétés contrôlées.

Assurances

Dans le cadre de sa politique de couverture de risques, WENDEL Investissement a souscrit des polices d'assurances auprès de compagnies de premier plan.

La Société a principalement couvert les risques suivants :

- dommages aux biens (bâtiments et/ou risques locatifs) ainsi qu'à leur contenu (couverture : environ 11 millions d'euros). Cette police couvre notamment les dommages matériels causés aux biens ;
- responsabilité civile d'exploitation (couverture : environ 7 millions d'euros). Cette police couvre notamment les dommages corporels, matériels et immatériels causés à des tiers ;
- flotte automobile et déplacement du personnel de la Société.

De plus, la Société a souscrit une assurance Responsabilité civile des dirigeants et mandataires sociaux depuis 2002. Cette police couvre notamment les mandataires sociaux de la Société, ses représentants au sein des organes de direction des filiales ou participations et les dirigeants de fait ou préposés qui verraient leur responsabilité engagée pour une faute professionnelle commise dans le cadre de leur fonction de direction, de supervision ou de gestion.

Par ailleurs, chaque société contrôlée gère en direct sa propre politique d'assurance et dispose d'une couverture de risque parfaitement adaptée à son activité.

Renseignements concernant l'activité de la Société

Actifs non disponibles

Actifs non disponibles au 31 décembre 2003 (en milliers d'euros)

	Période d'indisponibilité		Valeur consolidée des actifs non disponibles	Total du poste de bilan	en % du poste de bilan
	Date de départ	Date d'échéance			
Immobilisations incorporelles			—	421 394	0,0 %
Immobilisations corporelles					
Immobilier Oranje-Nassau (hypothèque)	—	novembre 2007	49 000		
Immobilier Oranje-Nassau (hypothèque)	—	mai 2009	10 142		
			59 142	299 560	19,7 %
Immobilisations financières					
7 300 000 actions Valeo séquestrées	mai 2002	mai 2005	227 760		
			227 760	1 678 595	13,6 %
Actifs non disponibles / Actif immobilisé			286 902	2 399 549	12,0 %
Actifs non disponibles / Total bilan			286 902	2 802 640	10,2 %

Honoraires des Commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux pris en charge par le Groupe

(en euros)	Exercice 2003				Exercice 2002			
	Ernst & Young Audit		PricewaterhouseCoopers		Ernst & Young Audit		PricewaterhouseCoopers	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Audit								
■ Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidation	722 560	70	148 550	64	447 500	94	186 745	50
■ Missions accessoires	149 620	14	80 400	34	26 500	6	173 000	47
Sous-total	872 180	84	228 950	98	474 000	100	359 745	97
Autres prestations								
■ Juridique, fiscal, social	60 000	6	4 925	2	—	—	11 650	3
■ Due diligence	100 000	10	—	—	—	—	—	—
Sous-total	160 000	16	4 925	2	—	—	11 650	3
Total	1 032 180	100	233 875	100	474 000	100	371 395	100


Responsable du document de référence et responsable du contrôle des comptes

Responsable du document de référence

Ernest-Antoine SEILLIERE, Président du Conseil d'administration.

■ Attestation du Président du Conseil d'administration

"À ma connaissance, les données du présent document de référence sont conformes à la réalité ; elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur ; elles ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée."



Ernest-Antoine Seillière

Responsables du contrôle des comptes

■ Commissaires aux comptes titulaires :

– Ernst & Young Audit

représenté par François Carrega
Tour Ernst & Young – 92037 Paris-La-Défense

- date du premier mandat : Assemblée générale mixte du 15 novembre 1988 (ancienne dénomination : Castel Jacquet et Associés)
- date du dernier renouvellement de mandat : Assemblée générale mixte du 23 novembre 2000
- durée du mandat : 6 exercices
- expiration du mandat en cours : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2006.

– PricewaterhouseCoopers Audit

représenté par Daniel Chauveau
Tour AIG - 34, place des Corolles
92908 Paris-La-Défense

- date du premier mandat : Assemblée générale mixte du 24 novembre 1994 (anciennes dénominations : Befec-Mulquin et Associés, Befec-Price Waterhouse)
- date du dernier renouvellement de mandat : Assemblée générale mixte du 23 novembre 2000
- durée du mandat : 6 exercices
- expiration du mandat en cours : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2006.

■ Commissaires aux comptes suppléants

– Barbier Frinault & Autres

Représenté par Michel Léger
41 rue Ybry – 92576 Neuilly-sur-Seine

- date du premier mandat : Assemblée générale mixte du 23 novembre 2000
- durée du mandat : 6 exercices
- expiration du mandat en cours : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2006

– Jean-François Serval

114 rue Marius Auphan – 92300 Levallois-Perret

- date du premier mandat : Assemblée générale mixte du 13 juin 2002
- durée du mandat : 6 exercices
- expiration du mandat en cours : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2007

Responsable de l'information

Gérard Lamy,

Directeur de la Communication financière
Tél : 01 42 85 30 00

Avis des Commissaires aux comptes

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société WENDEL Investissement et en application du règlement COB 98-01, nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques données dans le présent document de référence.

Ce document de référence a été établi sous la responsabilité de Monsieur Ernest-Antoine Seillière, Président du conseil d'administration. Il nous appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'il contient portant sur la situation financière et les comptes.

Nos diligences ont consisté, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à apprécier la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, à vérifier leur concordance avec les comptes ayant fait l'objet d'un rapport. Elles ont également consisté à lire les autres informations contenues dans le document de référence, afin d'identifier le cas échéant les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière et les comptes, et de signaler les informations manifestement erronées que nous aurions relevées sur la base de notre connaissance générale de la société acquise dans le cadre de notre mission. Ce document de référence ne contient pas de données prévisionnelles isolées résultant d'un processus d'élaboration structuré.

Les comptes annuels pour les exercices clos le 30 juin 2001, le 31 décembre 2002 et le 31 décembre 2003 et les comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2001, 2002 et 2003 arrêtés par le conseil d'administration et établis conformément aux règles et principes comptables français, ont fait l'objet d'un audit par nos soins, selon les normes professionnelles applicables en France et ont été certifiés sans réserve ni observation.

Fait à Paris, le 14 mai 2004

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Daniel Chauveau

Ernst & Young Audit
François Carrega

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, introduites par la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003 et applicables pour la première fois à l'exercice clos le 31 décembre 2003, nous avons porté à la connaissance des actionnaires, dans notre rapport général et dans notre rapport sur les comptes consolidés, les éléments suivants :

– *Au titre des comptes annuels :*

Les règles et méthodes comptables sont exposées dans l'annexe, notamment celles relatives aux titres de participation. Dans le cadre de notre appréciation des règles et méthodes comptables, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et nous nous sommes assurés de leur correcte application et du caractère raisonnable des estimations retenues.

– *Au titre des comptes consolidés :*

Les notes 1 et 2 de l'annexe exposent les règles et méthodes comptables, notamment celles relatives aux écarts d'acquisitions et aux immobilisations financières. Dans le cadre de nos travaux, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et nous nous sommes assurés de leur correcte application et du caractère raisonnable des estimations retenues.

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

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, présentées dans ce document de référence.

Le présent document de référence inclut en page 122 le rapport des commissaires aux comptes établi en application du dernier alinéa de l'article L.225-235 du Code de commerce sur le rapport du Président du Conseil d'administration de la société WENDEL Investissement décrivant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Table de concordance

Règlement n° 98-01

	Pages
Attestations des Responsables	
Attestation du Responsable du document de référence	160
Avis des contrôleurs légaux des comptes	161
Politique d'information	23
Renseignements de caractère général	
Capital	
Capital autorisé non émis	—
Capital potentiel	154
Tableau d'évolution du capital sur 5 ans	146
Marché du titre	
Tableau d'évolution des cours et des volumes	152
Dividendes	152
Capital et droits de vote	
Répartition actuelle du capital et des droits de vote	148
Évolution de l'actionariat	148
Pactes d'actionnaires	151
Activité du Groupe	
Organisation du Groupe	
Chiffres clés du Groupe	47
Informations chiffrées par participation	26 à 46
Marché et positionnement concurrentiels	26 et 156
Politique d'investissements	2 et 6-7
Indicateur de performance	25
Analyse des risques du Groupe	
Facteurs de risques	
Risques de marché	157
Risques particuliers liés à l'activité	79-80
Risques juridiques	158
Risques industriels et liés à l'environnement	18
Assurance et couverture des risques	158
Patrimoine situation financière et résultat	
Comptes consolidés et annexes	49
Engagements hors bilan	77
Honoraires des Commissaires aux comptes	159
Comptes sociaux	93
Gouvernement d'entreprise	
Composition et fonctionnement des organes d'administration et de direction	10 à 12
Composition et fonctionnement des comités	13-14
Dirigeants mandataires sociaux (rémunérations et options)	153-155
Dix premiers salariés non mandataires sociaux (options)	155
Conventions réglementées	120-121
Évolution récente et perspectives	
Évolution récente	48
Perspectives	7 et 26 à 46
Rapport du Président selon l'article L 225.37 du Code de commerce	10 à 17



Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 17 mai 2004, conformément au règlement n° 98-01.
Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers.

Notes



W E N D E L

I N V E S T I S S E M E N T

Société anonyme au capital de 223 943 380 euros

Siège social : 89, rue Taitbout - 75009 Paris

Téléphone : 01 42 85 30 00 - Télécopie : 01 42 80 68 67 - 572 174 035 R.C.S Paris

Contacts : Christine Dutreil, Directeur de la Communication

Gérard Lamy, Directeur des Etudes et de la Communication Financière

Téléphone : 01 42 85 30 00 - Numéro Vert : 0 800 897 067

E-mail : communication@wendel-investissement.com

Toutes les informations sur le rapport annuel WENDEL Investissement 2003 sont disponibles en ligne
sur le site : www.wendel-investissement.com

Conception-réalisation : wprintel

Crédit photos : Philippe Couette - Photothèque WENDEL Investissement