

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE

faite aux actionnaires de la société



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

portant sur 2.500.000 actions WENDEL Investissement
réalisée dans le cadre du programme de rachat d'actions autorisé par
l'Assemblée Générale Mixte du 3 décembre 2004
et dont la mise en œuvre a été décidée par
le Conseil d'administration du 3 décembre 2004

Présentée par

ODDOCORPORATE FINANCE

Prix de l'Offre : 52 € par action WENDEL Investissement
Durée : du 16 décembre 2004 au 7 janvier 2005



En application des articles L. 412-1 et L. 621-8 du code monétaire et financier, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n° 04-968 en date du 14 décembre 2004 sur la présente note, conformément aux dispositions des articles 231-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Cette note a été établie par WENDEL Investissement et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa n'implique ni approbation du prix ou de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'offre faite aux actionnaires de la société.

La présente note d'information incorpore par référence (i) le document de référence 2003 de WENDEL Investissement déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers ("AMF") le 17 mai 2004 sous le numéro D.04-0743, (ii) le document E émis par WENDEL Investissement enregistré par l'AMF le 28 octobre 2004 sous le numéro E.04-0195 et (iii) la note d'information relative au programme de rachat d'actions propres émise par WENDEL Investissement et visée par l'AMF le 10 novembre 2004 sous le numéro 04-881.

Des exemplaires de la présente note d'information et des documents visés ci-dessus sont disponibles sans frais au siège social de WENDEL Investissement, 89, rue Taitbout, 75009 Paris, et auprès de la banque présentatrice : Oddo Corporate Finance, 12, boulevard de la Madeleine, 75009 Paris.

La présente note d'information et les documents visés ci-dessus sont également disponibles sur le site de l'AMF, www.amf-france.org.

I / PRESENTATION DE L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

I.1 Conditions générales et motifs de l'Offre

I.1.1 Conditions générales

En application de l'autorisation qui lui a été conférée par l'Assemblée générale mixte des actionnaires du 3 décembre 2004, le Conseil d'administration de WENDEL Investissement, dans sa séance du même jour, a décidé d'offrir aux actionnaires de WENDEL Investissement de leur racheter 2.500.000 actions, représentant 4,5 % du capital de la société (composé de 56.134.688 actions) et 4,6 % du capital hors actions auto-détenues (soit 53.973.612 actions).

La présente offre publique d'achat (l' "Offre") est réalisée sous la forme simplifiée conformément aux articles 233-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

En conséquence, en application de l'article 231-14 du Règlement général de l'AMF, Oddo Corporate Finance, agissant pour le compte de WENDEL Investissement, offre de manière irrévocable aux actionnaires de WENDEL Investissement de racheter 2.500.000 actions WENDEL Investissement.

I.1.2 Motifs de l'Offre

Conformément aux objectifs définis dans la note de programme de rachat d'actions visée par l'AMF le 10 novembre 2004 sous le numéro 04-881, les actions ainsi acquises ont vocation à être ultérieurement annulées et/ou à être livrées soit aux fins d'échange dans le cadre d'opération de croissance externe, soit à l'occasion de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital de la société.

Suite à l'annulation décidée par le Conseil d'administration du 3 décembre 2004 de 3.394.440 actions WENDEL Investissement et sur la base du capital social de WENDEL Investissement à la date de la présente note, 2.219.062 actions supplémentaires sont ainsi susceptibles d'être annulées jusqu'au 1^{er} août 2006 dans le cadre de l'autorisation conférée au Conseil d'administration par l'Assemblée générale des actionnaires du 1^{er} juin 2004.

L'Offre permet aux actionnaires de WENDEL Investissement qui le souhaiteraient de profiter d'une prime sur les derniers cours de bourse, eux-mêmes en forte progression à la suite des arbitrages opérés par WENDEL Investissement au sein de son portefeuille d'activités (acquisitions de Legrand, Bureau Veritas et Editis, cessions de Capgemini, Trader Classified Media et bioMérieux).

I.2 Intention du principal actionnaire de WENDEL Investissement

La société Wendel-Participations, qui détient 35,0 % du capital de la société et 51,7 % des droits de vote, a manifesté son intention de ne pas apporter ses titres à l'Offre. Aucun autre actionnaire n'a fait connaître à ce jour son intention d'apporter ou non ses titres à l'Offre.

I.3 Caractéristiques de l'Offre

I.3.1 Prix de l'Offre

Le prix de l'Offre est de 52 € par action de 4 € de nominal (le "Prix d'Offre").

I.1.2 Titres visés par l'Offre

L'Offre vise un nombre maximum de 2.500.000 actions WENDEL Investissement.

Compte tenu du fait que Wendel-Participations, actionnaire principal de WENDEL Investissement, a manifesté son intention de ne pas apporter ses titres à l'Offre (cf. I.2 ci-dessus), le pourcentage minimum de demandes susceptibles d'être servies est de 7,2 %.

Dans le cas où le nombre d'actions présentées en réponse à l'Offre serait supérieur à 2.500.000, il serait procédé, pour chaque actionnaire répondant à l'Offre, à une réduction des demandes proportionnellement au nombre d'actions présentées à l'Offre.

1.4 Modalités de l'Offre

L'Offre est réalisée sous la forme simplifiée conformément aux articles 233-I et suivants du Règlement général de l'AMF.

L'Offre a fait l'objet d'un avis de dépôt publié par l'AMF en date du 3 décembre 2004 sous le n° 204C1466. L'AMF a déclaré ce projet recevable lors de la séance du 14 décembre 2004 (avis de recevabilité n° 204C1520 en date du 14 décembre 2004).

Un avis d'ouverture d'Euronext Paris S.A. fixant le calendrier et rappelant les modalités de l'Offre sera publié.

La présente Offre sera ouverte du 16 décembre 2004 au 7 janvier 2005 inclus.

Les actionnaires de WENDEL Investissement désireux de présenter leurs actions à l'Offre devront remettre au plus tard le 7 janvier 2005 inclus à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs actions un ordre, suivant le modèle tenu à leur disposition par cet intermédiaire. Cet intermédiaire financier fera déposer lesdites actions au compte Euronext Paris S.A. Pour pouvoir répondre à l'Offre, les actionnaires dont les actions sont inscrites au "nominatif pur" devront les faire préalablement convertir en "nominatif administré".

Les actions apportées à l'Offre devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit.

Les titulaires d'options de souscription ou d'achat d'actions qui désirent apporter leurs actions à l'Offre devront avoir exercé leurs options préalablement à la date de clôture de l'Offre. Il est précisé qu'aux termes des plans d'options, 661.381 options sur les 1.975.300 options attribuées peuvent être exercées et donner accès à des titres librement cessibles.

Les ordres sont révocables à tout moment jusqu'à la clôture de l'Offre.

WENDEL Investissement accepte de prendre à sa charge l'impôt de bourse incombant aux vendeurs ainsi que les frais de courtage, majorés de la TVA, des actionnaires dont les actions sont rachetées dans le cadre de l'Offre dans la limite de 0,3 % pour la part des transactions égale ou inférieure à 10.000 € et de 0,1 % pour la part des transactions supérieure à ce dernier montant.

La date de paiement sera spécifiée dans l'avis de résultat publié par Euronext Paris S.A.

1.5 Calendrier prévisionnel de l'Offre

Les dates de publication du résultat et de règlement/livraison de l'Offre sont données à titre indicatif. Elles seront annoncées par des avis d'Euronext Paris.

3 décembre 2004	Dépôt du projet d'Offre à l'AMF
14 décembre 2004	Recevabilité de l'Offre par l'AMF
16 décembre 2004	Ouverture de l'Offre
7 janvier 2005	Clôture de l'Offre
19 janvier 2005	Date estimée de publication des résultats de l'Offre et de publication par Euronext Paris des conditions de règlement/livraison
21 janvier 2005	Date estimée du règlement/livraison

1.6 Analyse juridique de l'Offre

1.6.1 Autorisation donnée au Conseil d'administration dans le cadre d'un nouveau programme d'achat par la société de ses propres actions

Une note d'information a été émise à l'occasion de la soumission du programme de rachat d'actions WENDEL Investissement au vote des actionnaires de WENDEL Investissement et a été visée par l'AMF le 10 novembre 2004 sous le n° 04-881. L'Assemblée générale mixte de WENDEL Investissement du 3 décembre 2004 a autorisé ce nouveau programme de rachat d'actions qui s'inscrit dans le cadre législatif de l'article L. 225-209 du Code de commerce par le vote de la résolution suivante (4^{ème} résolution) :

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'AMF,
- et conformément aux dispositions de l'article L. 225-209 et suivants du Code de commerce, et du Règlement n° 2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003,

1. autorise le Conseil d'administration à procéder à l'achat par la société de ses propres actions dans la limite maximale de 10 % du nombre d'actions composant le capital social au moment desdits rachats, correspondant au jour de la convocation de la présente Assemblée à 5.603.502 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 ainsi rachetés afin notamment d'accroître la rentabilité des fonds propres et le résultat par action, et/ou de neutraliser l'impact dilutif pour les actionnaires d'opérations d'augmentation de capital ;
 - 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'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 d'épargne Groupe ;

par ailleurs, les actions de la société pourront être rachetées, au nom et pour le compte de la société, par un prestataire de services d'investissement intervenant en toute indépendance et sans être influencé par la société dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AFEI ;

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 ;

4. fixe à 90 € par action le prix maximal d'achat, soit un montant maximal d'achat de 504.315.180 €, 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 1^{er} juin 2004.

1.6.2 Autorisation donnée au Conseil d'administration de réduire le capital social par voie d'annulation d'actions

L'Assemblée générale de WENDEL Investissement du 1^{er} juin 2004 a autorisé la réduction du capital par annulation des actions ainsi achetées par le vote de la résolution suivante (16^{ème} résolution) :

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 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 générale 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 les réserves disponibles de son choix ;
3. délègue au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, tous pouvoirs à l'effet de procéder à la modification corrélatrice des statuts, 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 remplace désormais celle donnée par la huitième résolution de l'Assemblée générale du 27 mai 2003.

Par délibération du 3 décembre 2004, le Conseil d'administration de WENDEL Investissement a décidé la mise en œuvre de ce programme.

1.7 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

La diffusion de la présente note d'information ainsi que l'Offre peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique dans certains pays. En conséquence, les personnes en possession de la présente note d'information sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer.

1.8 Mode de financement de l'Offre

Le montant maximum de l'Offre est de 130.000.000 €. WENDEL Investissement entend financer l'Offre sur ses ressources propres.

1.9 Régime fiscal

En l'état actuel de la législation française et en application des dispositions de l'article 112-6° du Code Général des Impôts ("CGI") s'agissant d'un rachat de titres réalisé dans le cadre d'un programme de rachat d'actions régi par les dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, le régime suivant est applicable aux actionnaires apportant leurs titres à l'Offre. Il ne saurait toutefois constituer un exposé exhaustif et les actionnaires sont invités à examiner leur situation particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

1.9.1 Actionnaires personnes physiques résidents de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel

En vertu de l'article 150-0 A du CGI et sous réserve des cas d'exception prévu par la loi (PEA notamment), les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques ayant leur résidence fiscale en France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel sont soumises, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux de 16 % si le montant annuel des cessions de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés réalisées par l'ensemble des membres du foyer fiscal du contribuable excède un seuil actuellement fixé à 15.000 €.

Sous la même condition relative au montant annuel des cessions de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés, la plus-value est également soumise :

- à la contribution sociale généralisée ("CSG") au taux de 8,2 %, recouvrée selon les mêmes modalités que l'impôt sur le revenu et non déductible des bases de cet impôt ;
- au prélèvement social de 2 %, recouvré selon les mêmes modalités que l'impôt sur le revenu et non déductible des bases de cet impôt ;
- à la contribution pour le remboursement de la dette sociale ("CRDS") au taux de 0,5 %, recouvrée selon les mêmes modalités que l'impôt sur le revenu et non déductible des bases de cet impôt ; et
- à la contribution de 0,3 % additionnelle au prélèvement social de 2 %, instituée par l'article 11-2° de la loi du 30 juin 2004 relative à la solidarité pour l'autonomie des personnes âgées et des personnes handicapées.

Le taux global d'imposition s'élève donc à 27 % pour les cessions réalisées en 2005.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11° du CGI, les moins-values de cession d'actions susceptibles d'apparaître dans ce cadre sont imputables sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des 10 années suivantes si ces moins-values résultent d'opérations imposables et notamment si le montant des cessions de valeurs mobilières réalisées par les membres du foyer fiscal au cours de l'année de réalisation de la moins-value dépasse le seuil de cessions de 15.000 € visé ci-dessus.

1.9.2 Actionnaires personnes morales résidents de France passibles de l'impôt sur les sociétés

Les plus-values dégagées au cours d'un exercice clos à compter du 1^{er} janvier 2005 par les personnes morales résidentes de France soumises à l'impôt sur les sociétés à l'occasion de la cession de titres de portefeuille sont incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3 %, majoré de la contribution additionnelle de 1,5 % (article 235 ter ZA du CGI dans sa rédaction issue du projet de loi de finances pour 2005 actuellement en cours de discussion) et, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 € par période de 12 mois (article 235 ter ZC du CGI).

Néanmoins, conformément aux dispositions de l'article 219-I a ter du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de titres ayant le caractère de titres de participation au plan comptable, ou fiscalement assimilés à des titres de participation, et qui étaient détenus depuis au moins deux ans relèvent, sous réserve de satisfaire à l'obligation de dotation et de maintien de la réserve spéciale des plus-values à long terme, du régime d'imposition des plus-values à long terme. Ces plus-values sont imposables à l'impôt sur les sociétés au taux réduit actuellement fixé à 19 %, majoré de la contribution additionnelle de 1,5 % (selon le projet de loi de finances pour 2005 actuellement en cours de discussion) et, le cas échéant, de la contribution sociale sur les bénéfices de 3,3 % précitées.

Constituant notamment des titres de participation, les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable et, sous réserve d'être comptabilisées en titres de participation ou à un sous-compte spécial, les actions ouvrant droit au régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI ou, lorsque leur prix de revient est au moins égal à 22.800.000 €, les actions qui remplissent les conditions ouvrant droit à ce régime autres que la détention de 5 % au moins du capital de la société WENDEL Investissement, ainsi que les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'une offre publique d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice.

Les moins-values relevant du régime du long terme peuvent être imputées sur les plus-values de même nature de l'exercice ou de l'un des dix exercices suivants. Ces moins-values ne sont en principe pas déductibles du résultat imposable au taux normal de l'impôt sur les sociétés.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions des articles 219-I-b et 235 ter ZC du CGI, de bénéficier (i) d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15 % pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2002 dans la limite de 38.120 € de bénéfice imposable par période de 12 mois et (ii) d'une exonération de la contribution sociale de 3,3 %.

1.9.3 Autres actionnaires

1) Actionnaires personnes physiques et morales résidents de France soumis à un régime d'impôt différent

Les personnes physiques et morales résidentes de France autres que celles visées ci-dessus et répondant à l'Offre devront s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

2) Actionnaires non résidents

Les plus-values réalisées à l'occasion de cessions à titre onéreux de valeurs mobilières effectuées par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe soumise à l'impôt en France (article 244 bis C du CGI) et sous réserve que la personne cédante n'ait pas détenu directement ou indirectement avec son conjoint, ses ascendants ou descendants, les ascendants ou descendants de son conjoint, des droits sociaux donnant droit à plus de 25 % des bénéfices de la société dont les titres sont cédés, à un montant quelconque au cours des 5 années précédant la cession. Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'une participation excédant ou ayant excédé le seuil de 25 % au cours de la période susvisée sont soumises à l'impôt au taux proportionnel de 16 % (article 244 bis B du CGI) sous réserve de l'application éventuelle des dispositions plus favorables d'une convention visant à éviter les doubles impositions.

Les actionnaires non résidents de France devront d'une manière générale s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

1.10 Rémunération des intermédiaires financiers

Il sera alloué par WENDEL Investissement aux intermédiaires financiers une rémunération hors taxes, à majorer le cas échéant de la TVA, fixée à 0,15 € par action WENDEL Investissement effectivement présentée et effectivement rachetée dans le cadre de l'Offre, avec un maximum de 50 € hors taxes par dossier.

1.11 Incidence de l'Offre sur WENDEL Investissement

1) Incidences sur les comptes consolidés publiés

Le calcul des incidences comptables de l'opération a été effectué sur la base des comptes consolidés au 31 décembre 2003 et au 30 juin 2004, à partir des hypothèses suivantes :

- prise en compte de l'opération au 1^{er} janvier 2003 ;
- rachat de 2.500.000 actions, soit 4,5 % du capital ;
- taux d'intérêt de 3,5 %.

Les covenants financiers liés au crédit syndiqué de 350 M€ mis en place par WENDEL Investissement en 2003 resteront respectés après prise en compte de l'impact de l'Offre.

Agrégats au 31/12/03 en M€	Données consolidées	Impact du rachat	Données consolidées post opération
Capitaux propres part du groupe	1.229,0	(134,6)	1.094,4
Effet du rachat			(10,9) %
Capitaux propres consolidés	1.309,2	(134,6)	1.174,7
Effet du rachat			(10,3) %
Endettement financier net	1.023,1	134,6	1.157,6
Effet du rachat			13,2 %
Endettement financier net / Capitaux propres consolidés	78 %		99 %
Résultat net part du groupe	252,6	(4,6)	248,1
Effet du rachat			(1,8) %
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	55.929.054	(2.500.000)	53.429.054
Effet du rachat			(4,5) %
Résultat net part du groupe par action (€)	4,52	0,13	4,64
Effet du rachat			2,8 %
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation après exercice des stock-options	57.364.470	(2.500.000)	54.684.470
Effet du rachat			(4,4) %
Résultat net dilué part du groupe par action (€)	4,42	0,12	4,54
Effet du rachat			2,7 %

Agrégats au 30/06/04 en M€	Données consolidées	Impact du rachat	Données consolidées post opération
Capitaux propres part du groupe	1.414,6	(136,8)	1.277,8
Effet du rachat			(9,7) %
Capitaux propres consolidés	1.496,7	(136,8)	1.359,9
Effet du rachat			(9,1) %
Endettement financier net	543,1	136,8	679,9
Effet du rachat			25,2 %
Endettement financier net / Capitaux propres consolidés	36 %		50 %
Résultat net part du groupe	231,1	(2,3)	228,8
Effet du rachat			(1,0) %
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	55.863.198	(2.500.000)	53.363.198
Effet du rachat			(4,5) %
Résultat net part du groupe par action (€)	4,14	0,15	4,29
Effet du rachat			3,7 %
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation après exercice des stock-options	57.294.685	(2.500.000)	54.794.685
Effet du rachat			(4,4) %
Résultat net dilué part du groupe par action (€)	4,05	0,13	4,18
Effet du rachat			3,3 %

2) Incidences sur la répartition du capital et des droits de vote

Evénements récents sur le capital de WENDEL Investissement

L'Offre s'inscrit dans le cadre du nouveau programme de rachat visé par l'AMF le 10 novembre 2004 sous le numéro 04-881 et approuvé par l'Assemblée générale mixte des actionnaires du 3 décembre 2004.

Depuis la publication de cette note de programme de rachat d'actions, les opérations suivantes doivent être signalées (voir §II.2 Evolution récente) :

Evolution du nombre d'actions auto-détenues depuis le 10 novembre 2004	
Actions auto-détenues au 10 novembre 2004	355.516
Actions acquises le 29 novembre 2004 suite à l'exercice des Options d'achat (cf. § II.2)	5.200.000
Actions auto-détenues annulées par le Conseil d'administration du 3 décembre 2004	(3.394.440)
Nombre d'actions auto-détenues au 3 décembre 2004	2.161.076

Opérations sur le capital de WENDEL Investissement depuis le 10 novembre 2004	
Nombre d'actions composant le capital au 10 novembre 2004	56.035.028
Augmentation de capital décidée par l'Assemblée générale du 3 décembre 2004 en vue de rémunérer l'apport de titres Bureau Veritas	3.394.440
Augmentation de capital constatée par le conseil d'administration du 3 décembre 2004 suite à la levée de 99.660 options de souscription	99.660
Annulation d'actions décidée par le conseil d'administration du 3 décembre 2004	(3.394.440)
Nombre d'actions composant le capital social au 3 décembre 2004	56.134.688

Répartition du capital et des droits de vote avant l'opération au 3 décembre 2004

Actionnaire	Nombre d'actions détenues (1)	% du capital détenu	Nombre de droits de vote détenus (1)	% des droits de vote détenus
Wendel-Participations (2)	19.630.373	35,0	38.947.844	51,7
UBS AG (3)	3.583.708	6,4	3.583.708	4,8
Arnhold & Bleichroeder (4)	5.595.260	10,0	5.595.260	7,4
Public (5)	25.164.271	44,8	27.177.758	36,1
Actions auto-détenues (6)	2.161.076	3,8	0	0,0
Total	56.134.688	100,0	75.304.570	100,0

(1) Au 3 décembre 2004.
(2) Conformément à l'article L. 233-10 du Code de commerce, les chiffres incluent Wendel-Participations, SLPS et les dirigeants de WENDEL Investissement (pour plus de précisions se référer au document de référence pour l'exercice 2003 déposé à l'AMF sous le n° 04-0743 page 148).
(3) Par courrier du 1^{er} décembre 2004, UBS AG a déclaré détenir 3.583.708 actions et avoir franchi en baisse le seuil de 10 % du capital et des droits de vote (Décision et Information AMF n° 204C1468).
(4) Par courrier du 18 juin 2004, Arnhold & Bleichroeder Advisers a déclaré détenir 5.595.260 actions.
(5) 3.394.440 actions WENDEL Investissement ont été émises le 3 décembre 2004 au profit des actionnaires minoritaires de Bureau Veritas ayant apporté leurs titres à l'offre privée d'échange initiée par WENDEL Investissement.
(6) Par courrier du 3 décembre 2004, suite à l'exercice le 29 novembre 2004 de l'option d'achat lui permettant d'acquérir 5.200.000 de ses propres actions et de la décision du conseil d'administration du 3 décembre 2004 d'annuler 3.394.440 actions auto-détenues, WENDEL Investissement a déclaré détenir désormais 2.161.076 actions et avoir franchi à la baisse le seuil de 5 % du capital (Décision et Information AMF n° 204C1477).

Répartition du capital et des droits de vote après l'opération

Dans l'hypothèse où l'opération donnerait lieu au rachat de 2.500.000 actions WENDEL Investissement, où ni UBS AG ni Arnhold & Bleichroeder n'apporteraient leurs actions à l'Offre et où les actions rachetées ne seraient pas annulées, la répartition du capital serait la suivante :

Actionnaire	Nombre d'actions détenues	% du capital détenu	Nombre de droits de vote détenus	% des droits de vote détenus
Wendel-Participations	19.630.373	35,0	38.947.844	53,5
UBS AG	3.583.708	6,4	3.583.708	4,9
Arnhold & Bleichroeder	5.595.260	10,0	5.595.260	7,7
Public	22.664.271	40,3	24.677.758	33,9
Actions auto-détenues	4.661.076	8,3	0	0,0
Total	56.134.688	100,0	72.804.570	100,0

I.12 Eléments d'appréciation du Prix d'Offre

Les éléments d'appréciation du Prix d'Offre présentés ci-dessous représentent la synthèse de l'évaluation multicritères réalisée par Oddo Corporate Finance, le conseil financier de WENDEL Investissement. L'évaluation multicritères a été finalisée le 2 décembre 2004. Elle repose notamment sur des informations fournies par WENDEL Investissement. Ces informations ont été considérées comme exactes et n'ont fait l'objet d'aucun audit de la part de Oddo Corporate Finance.

I.12.1 Critères

1) Critères retenus

Le Prix d'Offre de 52 € par action WENDEL Investissement est comparé aux éléments d'appréciation suivants :

- transaction récente sur le capital ;
- cours de bourse ;
- actif net réévalué ("ANR") ;
- dividende versé par action ; et
- bénéfice net consolidé par action.

2) Critères écartés

Les critères suivants n'ont pas été retenus dans le cadre de l'analyse multicritères :

- actif net comptable : il ne représente ni les perspectives d'avenir ni la rentabilité de la société (ce critère est présenté à titre d'information et n'a pas été retenu dans l'analyse multicritères) ;
- multiples de sociétés cotées comparables : compte tenu de la difficulté à identifier des sociétés d'investissement cotées comparables à WENDEL Investissement, notamment en termes d'actifs détenus et de dynamique du cours de bourse, il n'a pas été réalisé d'évaluation de WENDEL Investissement fondée sur la méthode des multiples de sociétés cotées comparables ;
- actualisation des flux futurs de trésorerie disponibles : compte tenu du fait que WENDEL Investissement, étant une société d'investissement, n'établit pas de projections de ses flux futurs de trésorerie sur une base pluriannuelle, il n'a pas été réalisée d'évaluation de WENDEL Investissement fondée sur la méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie disponibles.

3) Nombre d'actions retenu

L'analyse a été effectuée en prenant pour hypothèses :

- un nombre d'actions émises de 56.035.028 au 30 novembre 2004 ;
- un nombre d'actions auto-détenues de 5.555.516 au 30 novembre 2004.

I.12.2 Transaction récente sur le capital

Le 29 novembre 2004, WENDEL Investissement a exercé l'intégralité des Options d'achat (cf. § II.2) lui permettant d'acquérir jusqu'à 5.200.000 de ses propres actions (soit 9,28 % du capital de WENDEL Investissement) au prix de 38 € par action jusqu'au 30 décembre 2004 (la prime s'élevant à 10 € par option). Le Prix d'Offre fait ressortir une prime de 36,8 % sur la valeur de 38 € par action, et une prime de 8,3 % rapportée au prix de 38 € majoré de la prime de 10 € par option.

A titre d'information, l'augmentation de capital de WENDEL Investissement approuvée lors de son Assemblée générale extraordinaire du 3 décembre 2004 a été réalisée par apport en nature d'actions Bureau Veritas selon un parité de 1 action Bureau Veritas contre 2,7 actions WENDEL Investissement. Cette parité a été appréciée à travers une analyse multicritères des valorisations respectives de WENDEL Investissement et Bureau Veritas. Les valorisations des actions WENDEL Investissement retenues dans le cadre de cette analyse s'inscrivaient dans une fourchette comprise entre 41,0 € et 59,1 €.

I.12.3 Cours de bourse

Pour ce critère, le Prix d'Offre a été comparé à la valeur par action de WENDEL Investissement appréhendée par référence à son cours de bourse. Cotée au Premier Marché d'Euronext Paris, l'action WENDEL Investissement bénéficie d'une liquidité et d'une couverture par les analystes de recherche actions permettant de considérer pertinente la référence au cours de bourse de la société. Le tableau ci-dessous présente les cours de bourse moyens de WENDEL Investissement sur les différentes périodes récentes.

	Au 2 décembre 2004 (1)	
Période	Cours (2) (€)	Prime (3)
Cours de clôture	48,16	8,0 %
Moyenne 1 mois	45,33	14,7 %
Moyenne 3 mois	44,17	17,7 %
Moyenne 6 mois	42,20	23,2 %
Moyenne 12 mois	39,78	30,7 %
Plus haut 12 mois	48,80	6,6 %
Plus bas 12 mois	32,75	58,8 %

(1) Veille du dépôt de l'Offre.
(2) Sur base des cours moyens pondérés par les volumes.
(3) Sur la base du Prix d'Offre, soit 52 €.

Source : Bloomberg.

Le Prix d'Offre fait ressortir une prime de 8,0 % sur le dernier cours avant le dépôt de l'Offre et de 14,7 % sur la moyenne du dernier mois précédant le dépôt.

I.12.4 Actif Net Réévalué

L'ANR par action au 30 novembre 2004 de 55,7 € a été déterminé sur la base des comptes arrêtés au 30 juin 2004 et des principes suivants :

- les titres des sociétés cotées (notamment bioMérieux, Stallergènes, Capgemini et Valeo) sont valorisés en retenant la moyenne des cours de clôture des vingt séances de bourse précédant l'évaluation ;
- les titres Editis sont évalués à leur coût d'acquisition, considéré, compte tenu du caractère récent de cette opération, comme représentant leur valeur de marché (réalisation de cette acquisition en septembre 2004) ;
- les autres participations non cotées (notamment Bureau Veritas, Legrand, Wheelabrator-Allevar et Neuf Telecom) sont évaluées en appliquant aux principaux soldes de gestion les multiples boursiers de sociétés cotées comparables (en retenant la moyenne des cours de clôture des vingt séances de bourse précédant l'évaluation) ;
- les actifs détenus dans le domaine de l'énergie (notamment au sein d'Oranje Nassau) sont valorisés sur la base des réserves prouvées ;
- les autres actifs et passifs sont estimés soit à leur valeur de marché, soit à leur valeur nette comptable ;
- l'ANR est calculé avant prise en compte de la fiscalité latente sur les plus-values. L'impact fiscal sur l'ANR de WENDEL Investissement est négligeable ; et
- le périmètre des participations, arrêté au 30 novembre 2004, inclut notamment une participation de 65,9 % dans Bureau Veritas.

	ANR de WENDEL Investissement		
	Valeurs en M€	En %	En € par action
Actifs non cotés (1)	3.495	82,8 %	62,4
Actifs cotés (2)	725	17,2 %	12,9
Actif brut réévalué	4.220	100,0 %	75,3
Trésorerie nette (3)	(1.098)		(19,6)
Actif Net Réévalué	3.122		55,7

(1) Notamment Bureau Veritas, Editis, Legrand, Wheelabrator-Allevar, Neuf Telecom, Oranje-Nassau.
(2) Notamment bioMérieux, Capgemini, Stallergènes, Valeo, WENDEL Investissement.
(3) Correspondant à la dette financière diminuée de la trésorerie de WENDEL Investissement et des sous-holdings, à l'exclusion des dettes financières sans recours sur WENDEL Investissement, qui sont déduites de la valeur des participations.

Les méthodes employées pour ce calcul d'ANR sont conformes à celles utilisées par WENDEL Investissement dans le calcul de son ANR publié, et ont fait l'objet de vérifications complémentaires par Oddo Corporate Finance permettant de les valider ainsi que de valider le résultat de leur mise en œuvre.

Le Prix d'Offre fait ressortir une décote de 6,7 % par rapport à la valeur d'un ANR par action de 55,7 €.

I.12.5 Dividende versé par action

Sur la base des dividendes,avoir fiscal compris (au taux de 50 %), versés au titre des exercices 2002 et 2003, le Prix d’Offre fait ressortir les rendements présentés ci-dessous :

Exercice	Dividende (€/action)	Rendement (%)
2002	1,50	2,88 %
2003	1,58	3,03 %

I.12.6 Bénéfice net consolidé par action

Le Prix d’Offre représente un multiple de 11,5 par rapport au résultat net consolidé part du groupe par action pour l'exercice 2003.

Exercice	Bénéfice net consolidé part du groupe par action (€)	Multiple induit par le Prix d’Offre
2003	4,52	11,51

I.12.7 Actif net comptable (critère écarté)

Au 30 juin 2004, l'actif net comptable consolidé s'élevait à 1.415 M€, soit une valeur par action WENDEL Investissement de 25,3 € (sur la base de 55.864.422 actions hors titres auto-détenus et imputés sur les capitaux propres au 30 juin 2004) par rapport à laquelle le Prix d’Offre extériorise une prime de 105,1 %.

I.12.8 Synthèse

Le tableau ci-dessous présente la synthèse des valorisations issues de chacun des critères retenus et des niveaux correspondants de prime / (décote) extériorisés par le Prix d’Offre.

Critère	Valeurs (€)	Prime / (Décote) ⁽¹⁾
Prix du Contrat d’Options	38,00	36,84 %
Coût du Contrat d’Options (y.c. prime de l’option)	48,00	8,33 %
Dernier cours avant le dépôt de l’Offre	48,16	7,97 %
Moyenne 1 mois (2)	45,33	14,72 %
Moyenne 3 mois (2)	44,17	17,73 %
Moyenne 6 mois (2)	42,20	23,21 %
Moyenne 12 mois (2)	39,78	30,71 %
Plus haut 12 mois	48,80	6,56 %
Plus bas 12 mois	32,75	58,78 %
ANR par action	55,72	(6,67) %
		Rendement sur Prix d’Offre
Dividende payé au titre de l’exercice 2003	1,58	3,03 %
		Multiple sur Prix d’Offre
Bénéfice net consolidé part du groupe 2003	4,52	11,51

(1) Prime / (Décote) induite par le Prix d’Offre par rapport aux valeurs par action extériorisées par chaque critère.

(2) Sur la base des cours moyens pondérés par les volumes.

I.13 Avis du Conseil d’administration de WENDEL Investissement

Au cours de sa séance du 3 décembre 2004, le Conseil d’administration de WENDEL Investissement a pris connaissance des travaux d’évaluation menés par Oddo Corporate Finance et a pris acte de l’autorisation par l’Assemblée générale mixte des actionnaires réunie le même jour d’un nouveau programme de rachat d’actions.

Sur ces bases, le Conseil d’administration, à l’unanimité de ses membres qui étaient tous présents ou représentés, a considéré que la mise en œuvre de ce nouveau programme de rachat d’actions sous forme d’une offre publique d’achat simplifiée portant sur 2.500.000 actions à un prix de 52 € par action est conforme aux intérêts de WENDEL Investissement et de ses actionnaires et constate qu’aucun impact n’est attendu en matière d’emploi du fait de cette opération.

Le Conseil a autorisé le Président à déposer l’Offre, à effectuer toutes démarches, finaliser et signer tous documents nécessaires à cette fin et plus généralement faire le nécessaire pour mener à bien cette opération. Le Président pourra déléguer à toute personne de son choix les pouvoirs qui lui ont été conférés par la présente décision.

II / PRESENTATION DE L'INITIATEUR

II.1 Renvoi au Document de Référence et au Document E

Les renseignements concernant l'identité, les caractéristiques, l'activité et la situation comptable et financière de WENDEL Investissement sont fournis dans (i) le Document de Référence déposé auprès de l'AMF le 17 mai 2004 sous le numéro D.04-0743 et (ii) le Document E enregistré auprès de l'AMF le 28 octobre 2004 sous le numéro E.04-0195. Ces documents sont disponibles au siège social de la société, 89 rue Taitbout, 75009 Paris.

Ces informations restent exactes à la date de la présente note d'information, sous réserve des informations contenues dans les derniers communiqués de presse de la société figurant sur le site de l'AMF à l'adresse www.amf-france.org.

II.2 Evolution récente

• Lors de la réunion d’information du 7 décembre 2004, WENDEL Investissement a présenté les activités de ses filiales opérationnelles non cotées, Bureau Veritas, Oranje-Nassau, Legrand, Neuf Telecom, Editis et Wheelabrator Allevar. L'ensemble des supports de présentation peuvent être consultés (i) sur le site internet de WENDEL Investissement (www.wendel-investissement.com) et (ii) au siège social de WENDEL Investissement, 89 rue Taitbout - 75009 Paris.

• Dans le cadre de l’Assemblée générale mixte des actionnaires et des Conseils d’administration de WENDEL Investissement qui se sont réunis le 3 décembre 2004 :
– WENDEL Investissement a annoncé les résultats de l’offre privée d’achat et d’échange initiée auprès des actionnaires de Bureau Veritas. Dans le cadre de cette offre, ouverte du 27 septembre 2004 au 5 novembre 2004, un total de 4.797.053 actions Bureau Veritas ont été apportées, dont 3.539.853 actions à l’offre en numéraire et 1.257.200 actions à l’offre en actions.
– En rémunération de l’apport par certains actionnaires de Bureau Veritas de leurs titres à l’offre en actions, l’Assemblée générale mixte de WENDEL Investissement a décidé d’émettre 3.394.440 actions WENDEL Investissement. Corrélativement à cette augmentation de capital, le Conseil d’administration a décidé d’annuler 3.394.440 actions WENDEL Investissement sur les 5.550.516 actions auto-détenues.
– A l’issue de ces opérations, WENDEL Investissement détient plus de 99 % du capital de Bureau Veritas. Au total, l’investissement réalisé dans Bureau Veritas s’est élevé à 1.345 M€, financés par 645 M€ en fonds propres, et 700 M€ par un financement de Royal Bank of Scotland conçu pour être sans recours sur WENDEL Investissement. Bureau Veritas intégrera dès 2005 le périmètre fiscal du Groupe WENDEL, générant de ce fait un bénéfice additionnel pour WENDEL Investissement de l’ordre de 10 à 15 M€ par an. Bureau Veritas représentera environ 35 % de l’actif brut de WENDEL Investissement.
– L’Assemblée générale mixte de WENDEL Investissement a autorisé un nouveau programme de rachat, le précédent programme autorisé par l’Assemblée générale mixte du 1^{er} juin 2004 ayant été épuisé par l’exercice des Options d’achat (cf. § ci-dessous). Le Conseil d’administration a alors décidé de mettre en œuvre ce programme par le biais de la présente Offre.

– WENDEL Investissement a indiqué que dans le cadre de l’association du management aux résultats de l’entreprise, le Conseil d’administration a décidé le 22 octobre 2004, de donner au management la faculté d’acquérir une option d’achat des actions Wendel-Participations détenues par Solfur, filiale à 100 % de WENDEL Investissement, correspondant par transparence à 4,6 % de son capital. Le prix d’exercice de ces titres résulte de la moyenne sur 6 mois des cours de WENDEL Investissement en date du 22 octobre 2004, soit 40 €. Cette initiative permettra de limiter à 0,5 % du capital le cumul des stock-options qui seront émises dans les cinq prochaines années. Ce nouveau mode d’intéressement du management réduira très sensiblement la dilution inhérente aux stock-options et permettra à WENDEL Investissement de céder ses titres Wendel-Participations.

• Le 29 novembre 2004, WENDEL Investissement a exercé l’intégralité des options d’achat détenues sur un établissement financier (UBSAG) au titre du contrat d’options en date du 10 septembre 2004 lui permettant d’acquérir 5.200.000 de ses propres actions jusqu’au 30 décembre 2004 à un prix de 38 € par action avec une prime 10 € par option (les “Options d’achat”).

• Poursuivant sa stratégie d’investissement, WENDEL Investissement a pris le contrôle de Bureau Veritas le 19 novembre 2004 en procédant à l’acquisition directe et indirecte de 100 % du capital de Poincaré Investissements, société détenant 32,1 % du capital et des droits de vote de Bureau Veritas. La participation de WENDEL Investissement dans Bureau Veritas est ainsi passée à cette date de 34 % à 66 %.

• Le 15 novembre 2004, WENDEL Investissement a publié au BALO (page 28238) le chiffre d’affaires pour les 9 premiers mois de l’année 2004 des sociétés consolidées en intégration globale (Wheelabrator-Allevar, Stallergènes, Oranje-Nassau).

• L’AMF a enregistré le 28 octobre 2004 sous le numéro E.04-0195 le document (schéma E) constituant l’annexe au rapport du Conseil d’administration du 3 décembre 2004 relatif à l’augmentation de capital par apport en nature de WENDEL Investissement s’inscrivant dans le cadre de l’offre privée d’achat et d’échange initiée par WENDEL Investissement et SOFU Participations à l’attention des actionnaires minoritaires de Bureau Veritas. Ce document peut être consulté par les actionnaires de WENDEL Investissement au siège social de la société.

III / PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

III.1 La banque présentatrice

Oddo Corporate Finance, banque présentatrice de l’Offre, atteste qu’à sa connaissance la présentation de l’Offre, qu’il a examinée sur la base des informations communiquées par la société, et les éléments d’appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d’omission de nature à en altérer la portée.

Oddo Corporate Finance

III.2 La société

A notre connaissance, les données de la présente note d’information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d’omission de nature à en altérer la portée.

Le Président-Directeur Général
Ernest-Antoine Seillière

III.3 Les commissaires aux comptes

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société WENDEL Investissement et en application de l'article 231-20, nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques de WENDEL Investissement données dans la présente note d'information établie à l'occasion de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée réalisée dans le cadre du programme de rachat d'actions autorisé par l'Assemblée générale 3 décembre 2004. Cette note d'information incorpore par référence le document de référence enregistré par l'AMF en date du 17 mai 2004 sous le n° D.04-0743 et le document E enregistré par l'AMF le 28 octobre 2004 sous le n° E.04-0195 qui ont fait l'objet respectivement en date du 14 mai et du 28 octobre 2004, d'avis de notre part dans lesquels nous concluons que nous n'avions pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations financières et comptables présentées.

Cette note d'information a été établie sous la responsabilité de Ernest-Antoine Seillière, Président Directeur Général de WENDEL Investissement. Il nous appartient d’émettre un avis sur la sincérité des informations qu’elle 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 la note d'information, 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. Cette note d'information ne contient pas de données prévisionnelles isolées résultant d'un processus d'élaboration structuré.

Les comptes annuels pour les exercices clos les 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, ont fait l’objet d’un audit par nos soins, selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve ni observation.

Les comptes consolidés semestriels couvrant les périodes du 1^{er} janvier au 30 juin 2003 et du 1^{er} janvier au 30 juin 2004 arrêtés par le conseil d’administration ont pour leur part fait l’objet d’un examen limité par nos soins selon les normes professionnelles applicables en France. Aucune réserve ni observation n’ont été formulées dans nos rapports.

Pour les informations portant sur la situation financière et les comptes ayant fait l’objet de retraitements pro forma, nos diligences ont consisté à apprécier si les conventions retenues sont cohérentes et constituent une base raisonnable pour leur établissement, à vérifier la traduction chiffrée de ces conventions, à nous assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées pour l’établissement de ces informations avec celles suivies pour l’établissement des derniers comptes historiques ayant fait l’objet d’un audit ou d’un examen limité et, le cas échéant, à vérifier leur concordance avec les comptes historiques présentés dans la note d’information.

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 cette note d'information établie à l'occasion de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée.

Concernant les informations pro forma contenues dans la présente note d'information, nous rappelons que ces informations ont vocation à traduire l'effet sur des informations comptables et financières historiques de la réalisation, à une date antérieure à sa survenance réelle ou raisonnablement envisagée, d'une opération ou d'un événement donné. Elles ne sont toutefois pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient été constatées si l'opération ou l'événement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle ou raisonnablement envisagée.

Paris le 14 décembre 2004

Les Commissaires aux comptes		
ERNST & YOUNG Audit		PricewaterhouseCoopers Audit
François Carrega		Olivier Thibault

Le document de référence, incorporé par référence à la présente note d’information, inclut :

• Le rapport général et le rapport sur les comptes consolidés au 31 décembre 2003 des commissaires aux comptes (respectivement page 118 et page 92 du document de référence) comportant la justification des appréciations des commissaires aux comptes établie en application des dispositions de l’article L. 225-235 du code de commerce ;

• Le rapport des commissaires aux comptes (page 122 du document de référence), 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.