

WENDEL INVESTISSEMENT

Société anonyme au capital de 224 140 112 €.
Siège social : 89, rue Taitbout, 75009 Paris.
572 174 035 R.C.S. Paris. — APE : 741 J.

A. — Comptes consolidés.
I. — Bilan consolidé au 30 juin 2004.
(En milliers d'euros.)

Actif	Notes	30/06/04	31/12/03	31/12/02
Ecarts d'acquisition nets . . .	1	357 463	388 754	411 434
Immobilisations incorporelles nettes		33 829	32 640	34 079
Immobilisations corporelles nettes	2	285 903	299 560	393 261
Immobilisations financières .	3	569 368	708 190	743 413
Titres mis en équivalence . .	4	819 893	970 405	979 621
		1 389 261	1 678 595	1 723 034
Total de l'actif immobilisé		2 066 456	2 399 549	2 561 808
Actif circulant :				
Stocks		66 275	62 472	63 733
Clients et comptes rattachés		137 941	126 005	110 902
Autres créances		96 195	69 900	112 513
Valeurs mobilières de placement et disponibles	5	989 504	144 714	388 314
		1 289 915	403 091	675 462
Total de l'actif		3 356 371	2 802 640	3 237 270

Passif	Notes	30/06/04	31/12/03	31/12/02
Capital		223 943	223 928	223 727
Primes		127 144	127 099	226 422
Réserves consolidées		832 409	625 317	1 293 030
Résultat de l'exercice		231 109	252 641	- 649 557
Capitaux propres : Part du groupe		1 414 605	1 228 985	1 093 622
Intérêts minoritaires	6	82 093	80 236	98 835
Provisions	7	125 661	126 903	500 311
Dettes financières	8	1 532 622	1 167 792	1 207 382
Autres dettes :				
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		65 137	56 067	51 343
Autres dettes	9	136 253	142 657	285 777
		201 390	198 724	337 120
Total du passif		3 356 371	2 802 640	3 237 270

II. — Résultat consolidé.
(En milliers d'euros.)

	Notes	Premier semestre 2004	Premier semestre 2003	2003
Produits d'exploitation	12	330 074	303 043	596 733
Charges d'exploitation	13	- 252 857	- 236 321	- 469 344
Résultat d'exploitation	14	77 217	66 722	127 389
Résultat financier net	15	9 244	- 8 813	- 27 965
Résultat courant des sociétés intégrées		86 461	57 909	99 424
Net des plus et moins-values sur cessions d'actifs immobilisés	16	109 240	- 227 228	- 807 638
Net des autres produits et charges exceptionnels . . .	17	53 038	360 526	1 020 589
Impôts sur les sociétés	18	- 40 674	- 34 537	- 75 821
Résultat net des sociétés intégrées		208 065	156 670	236 554
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	19	39 576	26 593	34 345
Amortissement des écarts d'acquisition	20	- 13 909	- 13 811	- 36 299
Résultat net total	21	233 732	169 452	234 600
Dont part des minoritaires . .		2 623	- 21 000	- 18 041
Résultat net - Part du groupe .		231 109	190 452	252 641
Nombre moyen d'actions . .		55 863 198	55 933 565	55 929 054
Résultat net par action (en euros)		4,14	3,40	4,52
Résultat net dilué par action (en euros)		4,05	3,35	4,42

III. — Flux de trésorerie consolidée.

(En milliers d'euros)	Notes	Premier semestre 2004	Premier semestre 2003	2003
Flux de trésorerie liés à l'exploitation :				
Résultat net des sociétés intégrées		233 732	169 452	234 600
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :				
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		- 39 576	- 26 593	- 34 345
Amortissements des écarts d'acquisition . .		13 909	13 811	36 299
Autres amortissements et provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie		- 28 977	- 319 257	- 935 033
Résultat sur cessions d'actifs immobilisés .		- 109 240	227 228	807 638
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées		69 848	64 641	109 159
Dividendes nets reçus des sociétés mises en équivalence		21 273	21 943	21 941
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation		- 8 653	- 46 610	5 293
Flux net de trésorerie d'exploitation		82 468	39 974	136 393
Flux de trésorerie liés aux investissements :				
Décassements pour :				
Acquisitions et souscriptions de titres de participation	23	- 23 645	- 147 652	- 236 685
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	24	- 16 242	- 17 690	- 34 271

(En milliers d'euros)	Notes	Premier semestre 2004	Premier semestre 2003	2003
Prêts consentis				
Encaissements (en prix de vente) de :				
Cessions de titres de participation	25	520 779	108 082	400 212
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	26	588	5 380	25 985
Prêts et créances				
Variation du BFR lié aux investissements		- 11 239	- 44 000	- 71 851
Flux net de trésorerie sur investissements		470 241	- 95 880	83 390
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement :				
Augmentation du capital .		651	844	1 726
Rachat d'actions				- 3 601
Dividendes versés	27	- 59 971	- 56 947	- 56 937
Variation nette des emprunts et autres dettes financières	28	356 998	- 97 711	- 373 951
Variation du BFR lié aux opérations de financement		- 6 408		- 42 289
Flux net de trésorerie sur opérations de financement . . .		291 270	- 153 814	- 475 052
Effet des variations de change et des variations de périmètre		- 559	2 194	9 151
Variation de la trésorerie . .		843 420	- 207 526	- 246 118
Trésorerie au 1 ^{er} janvier (*) .		136 956	383 074	383 074
Trésorerie en fin de période (*)		980 376	175 548	136 956

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

IV. — Variation des capitaux propres consolidés.

(En milliers d'euros)	Nombre d'actions (*)	Capital	Primes	Réserves consolidées	Ecart de conversion	Actions propres	Résultat net	Capitaux propres
Capitaux propres part du groupe au 31 décembre 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 MW 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 décembre 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 décembre 2003	55 860 493	223 928	127 099	691 294	- 62 376	- 3 601	252 641	1 228 985
Affectation du résultat				252 641			- 252 641	
Dividendes versés				- 58 414				- 58 414
Augmentation de capital :								
Levées d'options de souscription	3 929	15	45					60

(En milliers d'euros)	Nombre d'actions (*)	Capital	Primes	Réserves consolidées	Ecart de conversion	Actions propres	Résultat net	Capitaux propres
Variation nette de l'écart de conversion					12 865			12 865
Résultat de l'exercice 2004							231 109	231 109
Capitaux propres part du groupe au 30 juin 2004.	55 864 422	223 943	127 144	885 521	-49 511	-3 601	231 109	1 414 605

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

V. — Annexe aux comptes consolidés semestriels.

1. — Principes généraux.

Les comptes consolidés semestriels 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.

Les méthodes et modalités d'application retenues pour l'élaboration des comptes consolidés semestriels sont identiques à celles utilisées pour les comptes consolidés établis au 31 décembre 2003. Ces méthodes et modalités sont présentées aux points 1 et 2 de l'annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2003.

Par exception :

En l'absence de comptes consolidés de Trader Classified Media à la date de cession de cette participation intervenue en mars et avril 2004, Trader Classified Media a été déconsolidée dès le 1^{er} janvier 2004.

Les comptes consolidés de bioMérieux n'étant pas disponibles à la date d'arrêté des comptes de Wendel Investissement, ceux-ci intègrent une estimation du résultat semestriel de bioMérieux basée notamment sur les prévisions faites par les analystes dans le cadre de l'introduction en bourse de cette société.

Dans un souci de prudence et compte tenu de la forte baisse du cours de l'action Cap Gemini postérieurement au 30 juin 2004, Wendel Investissement a décidé de retenir une valeur de 24,50 € par action Cap Gemini (correspondant au cours de Cap Gemini à la date d'établissement des comptes consolidés). Au 31 décembre 2003, ces mêmes titres avaient été évalués en retenant la moyenne des cours du mois de décembre 2003.

2. — Evolution du périmètre de consolidation.

Trader Classified Media. — Au 31 décembre 2003, Wendel Investissement détenait 30,83 % du capital de Trader Classified Media. Au cours des mois de mars et avril 2004, l'intégralité de cette participation a été cédée. Cette cession a entraîné la comptabilisation d'une plus-value de 152 millions d'euros.

bioMérieux. — Les comptes semestriels de Wendel Investissement prennent en compte la cession pour 60 millions d'euros de 5 % du capital de bioMérieux intervenue en juin 2004, ramenant la part de Wendel Investissement de 35 % à 30 %. La plus-value consolidée dégagée du fait de cette opération est de 19 millions d'euros.

Une cession complémentaire portant sur 27 % du capital de bioMérieux a été réalisée lors de l'introduction en bourse de la société au mois de juillet 2004. A l'issue de ces opérations, Wendel Investissement ne détient plus que 3 % du capital de bioMérieux.

3. — Faits marquants.

Cap Gemini. — Au cours du premier semestre 2004, 2 447 500 actions Cap Gemini ont été cédées pour un montant de 75 millions d'euros. Au 30 juin 2004, Wendel Investissement détient 3 118 514 actions Cap Gemini représentant 2,4 % du capital de la société.

Emission d'obligation. — Au mois de février, Wendel Investissement a émis un emprunt obligatoire de 500 millions d'euros de maturité février 2011 et portant intérêt au taux de 5 %. Courant juin, cette émission a été complétée par une tranche supplémentaire de 100 millions d'euros de même maturité et portant intérêt au même taux que l'émission initiale.

Obligation échangeable en actions Cap Gemini. — Afin de couvrir une partie de cette obligation, Wendel Investissement a, à l'actif de son bilan au 30 juin 2004, des options portant sur l'achat de 5,8 millions de titres Cap Gemini, de même échéance et de même prix d'exercice que les obligations émises. Les primes payées par le groupe sont traitées comme un coût additionnel à la charge d'intérêt de l'emprunt obligatoire. En conséquence, les primes payées lors de l'achat de ces options et inscrites à l'actif du bilan et sont amorties sur la durée de l'emprunt.

Crédit syndiqué. — En application des clauses du contrat du crédit syndiqué mis en place en août 2003 (échéance août 2008), le montant maximum utilisable a été ramené à 350 millions d'euros (contre 500 millions auparavant) du fait de l'émission de l'obligation Wendel Investissement décrite précédemment.

Notes sur le bilan. (En milliers d'euros.)

1. Ecart d'acquisition :

	30/06/04			31/12/03	31/12/02
	Montant brut	Amortissements cumulés	Montant net	Montant net	Montant net
Bureau Veritas . .	160 305	31 584	128 721	132 695	140 644
bioMérieux S.A..	133 124	16 754	116 370	140 954	148 792
Oranje-Nassau Groep	34 022	4 296	29 726	30 577	32 278
Oranje-Nassau Energie.	21 119	11 280	9 839	10 895	13 007
Wheelabrator Allevard	33 488	5 626	27 862	28 706	30 394
Stallergènes	745	373	372	410	485
Filiales de Wheelabrator Allevard	66 766	24 617	42 149	41 874	42 753
Filiales de Stallergènes	4 499	2 075	2 424	2 643	3 081
	454 068	96 605	357 463	388 754	411 434
Analyse de la variation des écarts d'acquisition :					
Montant net en début d'exercice			388 754	411 434	180 569
Acquisitions (1)			3 284	13 619	248 787
Cessions (2)			-20 666		
Conséquences des variations de périmètre et des taux de change					3 155
Amortissements de l'exercice			-13 909	-36 299	-21 077
Montant net en fin d'exercice			357 463	388 754	411 434

(1) Dont en 2004, 1 332 au titre de l'acquisition de titres Bureau Veritas, 1 940 au titre des acquisitions réalisées par Wheelabrator Allevard.

(2) Dont en 2004, 20 666 au titre de la cession de titres bioMérieux S.A.

2. Immobilisations corporelles :

	30/06/04			31/12/03	31/12/02
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net	Montant net
Terrains	13 424	534	12 890	12 786	12 294
Constructions	174 576	40 055	134 521	133 543	154 593
Installations techniques, matériel et outillage	738 423	610 818	127 605	143 759	216 140
Autres immobilisations corporelles	28 651	21 847	6 804	7 274	7 420

	30/06/04			31/12/03	31/12/02
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net	Montant net
Immobilisations en cours	4 083		4 083	2 198	2 814
	959 157	673 254	285 903	299 560	393 261
Analyse de la variation des immobilisations corporelles :					
Montant net en début d'exercice			299 560	393 261	448 741
Acquisitions			14 470	33 517	64 558
Cessions			- 493	- 19 987	- 1 388
Conséquences des variations de périmètre et des taux de change			4 087	- 20 122	- 30 211
Amortissements et provisions de l'exercice			- 31 721	- 87 109	- 88 439
Montant net en fin d'exercice			285 903	299 560	393 261
Dont :					
Oranje-Nassau Energie			95 904	110 118	179 183
Oranje-Nassau Immobilier			101 188	99 849	117 936
Wheelabrator Allevard			70 492	71 416	78 907
Stallergènes			14 049	13 698	12 809
Wendel Investissement et sociétés holdings			4 270	4 479	4 426

3. Immobilisations financières :

	30/06/04			31/12/03	31/12/02
	Montant brut	Provisions	Montant net	Montant net	Montant net
Titres de sociétés non consolidées :					
Cap Gemini	116 070	39 666	76 404	216 577	219 833
Valeo	334 024	62 902	271 122	255 405	208 858
Neuf Télécom (ex LD Com)	180 262	52 034	128 228	128 228	180 262
Wendel Participations	11 108		11 108	11 108	11 108
Trimo Participations				4 674	4 591
Senelle B.V.	1 040		1 040	1 040	1 040
Titres immobilisés du portefeuille d'Oranje-Nassau	28 090	2 575	25 515	31 017	66 401
Titres immobilisés du portefeuille de Stallergènes	2 047	1 227	820	820	820
Autres titres	2 109	801	1 308	850	778
	674 750	159 205	515 545	649 719	693 691
Prêts et créances	52 823	4	52 819	57 262	47 839

	30/06/04			31/12/03	31/12/02
	Montant brut	Provisions	Montant net	Montant net	Montant net
Autres immobilisations financières	1 268	264	1 004	1 209	1 883
	728 841	159 473	569 368	708 190	743 413

Valeur nette consolidée des titres :

	Nombre d'actions détenues au 30/06/04	Valeur nette consolidée	
		Totale (En millions d'euros)	Par action (En euros)
Sociétés intégrées globalement :			
Oranje-Nassau (hors Bureau Veritas, Stallergènes, Silliker Group Holding)	1 943 117	572,1	294,41
Wheelabrator Allevard	1 738 776	149,6	86,03
Stallergènes	1 520 348	19,4	12,77
BLR Lux (Neuf Télécom)	1 838 327	75,7	41,19
Sociétés mises en équivalence :			
Lumina Parent (Legrand)	6 588 301	572,9	86,96
bioMérieux	11 478 270	221,5	19,29
Bureau Veritas	4 817 995	254,1	52,74
Silliker Group Holding	59 929	16,4	273,56
Titres de participations non consolidés :			
Cap Gemini	3 118 514	76,4	24,50
Valeo	8 186 045	271,1	33,12

4. Titres mis en équivalence :

	30/06/04			31/12/03	31/12/02
	Ecarts d'acquisition dans les sociétés ci-dessous (1)	Capitaux propres hors écarts d'acquisition	Total	Total	Total
Lumina Parent (Legrand)	296 877	276 063	572 940	552 438	574 486
bioMérieux	18 074	87 018	105 092	124 019	126 757
Bureau Veritas	96 778	28 615	125 393	113 567	93 478
Trader Classified Media				164 449	164 044
Silliker Group Holding	11 042	5 352	16 394	15 636	20 529
Participations Wheelabrator Allevard		74	74	296	327
	422 771	397 122	819 893	970 405	979 621
Analyse de la variation des titres mis en équivalence :					
Montant en début d'exercice			970 405	979 621	1 111 467
Dividendes de l'exercice			- 21 273	- 21 942	- 6 797
Augmentations de capital et achat d'actions :					
Lumina Parent (Legrand) (2)			9 509	19 086	659 722
Bureau Veritas			457	2 555	2 712
Trader Classified Media				6 049	
Cessions ou dilutions :					
Valeo					- 374 661

	30/06/04			31/12/03	31/12/02
	Ecarts d'acquisition dans les sociétés ci-dessous (1)	Capitaux propres hors écarts d'acquisition	Total	Total	Total
Trader Classified Media.			- 164 448		- 322
bioMérieux.			- 18 666		
Déconsolidation le 30 avril 2002 de Valeo.					- 322 873
Variation quote-part de situation nette constatée lors de la « défusion » BMPF.					- 7 278
Conséquences des variations des taux de change.			4 333	- 49 309	- 24 731
Part du résultat de l'exercice (voir note 19).			39 576	34 345	- 57 618
Montant en fin d'exercice.			819 893	970 405	979 621

(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

6. Intérêts minoritaires :

	Groupe CGIP	Groupe Stallergènes	Filiales de Wheelabrator	BLR Lux	BLR B.V.	Total
Intérêts minoritaires au 31 décembre 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 décembre 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 décembre 2003.		20 204	7 492	52 540		80 236
Augmentation de capital.		120				120
Dividendes versés.		- 1 414	- 143			- 1 557
Variation des écarts de conversion.			81			81
Autres variations.		78	512			590
Résultat de l'exercice 30 juin 2004.		2 262	373	- 12		2 623
Intérêts minoritaires au 30 juin 2004.		21 250	8 315	52 528		82 093

7. Provisions :

	30/06/04	31/12/03	31/12/02
Pour retraite.	33 450	30 685	27 299
Autres provisions pour risques et charges chez :			
Wendel Investissement.	11 250	19 587	386 588
Wheelabrator Allevard.	6 462	8 162	2 524
Oranje-Nassau (1).	63 537	57 306	67 258
Stallergènes.	1 311	1 512	819

consolidées sont quant à eux comptabilisés au poste « Ecarts 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 ».

5. Valeurs mobilières de placement et disponibilités :

	30/06/04		31/12/03		31/12/02	
	Valeur comptable	Valeur de marché (*)	Valeur comptable	Valeur de marché (*)	Valeur comptable	Valeur de marché (*)
Sicav, FCP et autres OPCVM.	817 659	817 659	17 445	17 451	202 907	204 842
Actions.	15 098	15 643	19 090	28 429	28 126	39 156
Obligations.	3 829	3 960	3 762	3 978	3 353	3 377
Disponibilités.	143 790	143 790	96 659	96 659	148 688	148 688
	980 376	981 052	136 956	146 517	383 074	396 063
Actions Wendel Investissement (1).	9 128	9 128	7 758	7 758	5 240	5 240
	989 504	990 180	144 714	154 275	388 314	401 303

(*) 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.

	30/06/04	31/12/03	31/12/02
Autres sociétés.	9 623	9 623	15 795
Ecart d'acquisition passif.	28	28	28
	125 661	126 903	500 311

(1) Dont au titre des frais futurs de démantèlement et d'enlèvement des installations d'exploration et de production d'hydrocarbures, un montant de 58 507 en 2004, 52 265 en 2003 et 59 979 en 2002.

	30/06/04	31/12/03	31/12/02
Analyse de la variation des provisions pour risques et charges :			
Montant en début d'exercice	126 903	500 311	103 981
Reclassement			6 717
Dotations de l'exercice ..	11 383	43 531	395 488
Reprise de provisions (utilisées) (1)	- 11 273	- 390 217	- 5 685
Reprise de provisions (non utilisées) (2)	- 1 697	- 28 866	- 128
Incidence des variations de change et de périmètre ..	345	2 144	- 62
Montant net en fin d'exercice	125 661	126 903	500 311

(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 Cap Gemini 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 Cap Gemini, 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 30 juin 2004, le montant des provisions pour litiges s'établit à 18 286.

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 provisionné au 30 juin 2004.

8. Dettes financières :

	30/06/04	31/12/03	31/12/02
Ventilation par société :			
Wendel Investissement ..	1 350 672	970 316	831 554
Oranje-Nassau	70 961	77 492	201 566
Wheelabrator Allevard ..	100 316	108 219	102 065
Stallergènes	10 673	11 765	18 217
Trief Corporation			53 980
	1 532 622	1 167 792	1 207 382
Ventilation par nature :			
Obligations	1 300 621	700 015	471 978
Emprunts auprès des organismes de crédit	231 950	467 742	735 181
Autres dettes financières ..	51	35	223
Ventilation par échéance :			
A plus de 5 ans	607 545	294 365	16 775
A plus d'un an et moins de 5 ans	366 791	676 154	970 350
A moins d'un an et intérêts courus	558 286	197 273	220 257
Ventilation par devise :			
Euro et autres devises de l'Union européenne ..	1 511 154	1 146 516	1 150 967
Hors Union européenne ..	21 468	21 276	56 415
Répartition taux fixe/taux variable :			
Taux fixe	91 %	72 %	42 %
Taux variable	9 %	28 %	58 %

Principales variations : Au mois de février 2004, Wendel Investissement a émis un emprunt obligataire de 500 millions d'euros, suivi en juin 2004 d'une deuxième tranche de 100 millions d'euros, le tout formant emprunt de 600 millions d'euros à maturité février 2011, assorti d'un coupon de 5 %.

Du fait de l'émission obligataire de 600 millions d'euros, le montant utilisable sur le crédit syndiqué a été ramené de 500 millions d'euros à 350 millions d'euros. Au 31 décembre 2003, ce crédit était utilisé à hauteur de 170 millions d'euros. Au 30 juin 2004, ce crédit syndiqué n'était pas tiré.

9. Autres dettes :

	30/06/04	31/12/03	31/12/02
Dettes fiscales et sociales ..	84 092	64 909	49 302
Impôts différés	38 493	39 772	45 018
Bons d'acquisition d'actions Cap Gemini			81 362
Dettes sur immobilisations Oranje-Nassau			44 000
Autres dettes	13 668	37 976	66 095
	136 253	142 657	285 777

	30/06/04	31/12/03	31/12/02
Ventilation du poste Impôts différés :			
Amortissements différés et pertes reportables	168	1 650	1 901
Provision pour retraite ..			- 7 182
Résultats sur cessions internes d'actifs immobilisés		- 2 813	- 3 933
Différence d'évaluation des actifs immobilisés ..	31 503	35 066	46 181
Autres écarts temporaires ..	6 822	5 869	8 051
	38 493	39 772	45 018

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 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 marchés de ces options au 30 juin 2004 avec le montant des primes reçues et versées, fait apparaître une plus-value latente de 2 465. En conséquence la provision pour risque de 1 682 constatée au 31 décembre 2003 a été reprise.

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 donné un engagement d'acquiescer, si certaines conditions se réalisent, 11 000 000 d'actions Trader au prix de 4,40 € par action en 2005. Au 30 juin 2004, 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 30 juin 2004	Nombre d'options	Prix d'exercice	Maturité
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 Cap Gemini émise en 2003 par l'achat de calls sur actions Cap Gemini 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 linéairement sur la durée de l'emprunt. Ces primes sont comptabilisées au poste « Autres créances ».

Position au 30 juin 2004	Nombre d'options	Prix d'exercice	Maturité
Achat de calls Cap Gemini ..	5 779 658	39,86	Juin 2009

Gestion du risque de change : Au 30 juin 2004, la valorisation des contrats de vente à terme de dollars américains conclus en 2003 ont donné lieu à la comptabilisation d'une perte latente de 532.

Position au 30 juin 2004	Nominal de l'opération	Parité	Maturité
Vente à terme dollars US contre euros (Wendel In- vestissement payeur de dollars US)	58,1 MUSD	1,162	Mai 2006

Gestion de l'activité « Energie » : Au cours des exercices 2003 et 2004, Oranje-Nassau a conclu, afin de couvrir une partie de sa production future de pétrole, les contrats suivants :

Position au 30 juin 2004	Nombre de barils	Prix d'exercice (En USD)	Maturité
Collars	660 000	23,55/26,58	2004
Vente à terme	270 000	23,76	2004
Collars	900 000	27,67/30,55	2005
Vente à terme	120 000	28,23	2005

11. Engagements hors bilan :

	2004	2003	2002
Cautions de contre-garantie sur marchés			
Créances cédées non échues.			
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	296 116	286 902	743 610
Dont :			
Montant de la garantie don- née au titre de la vente à réméré portant sur des actions Cap Gemini (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'obliga- tion échangeable en ac- tions Valeo	241 776	227 760	218 270
Actions Cap Gemini sous séquestre au titre des bons d'acquisition Cap Gemini distribués.			65 643
Patrimoine immobilier d'Oranje-Nassau hypo- théqué	54 340	59 142	81 433
Autres			4 356
Avals, cautions et garanties données			
Autres engagements donnés.	165 917	113 172	34 450
Dont :			
Engagements de rachat d'actions Bureau Veritas (1)	164 342	111 597	33 156
Engagements de rachat d'actions Wheelabrator Allevard (1)	1 575	1 575	1 294

(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 susceptible d'être achetées par Wendel Investissement par le prix de rachat à la date de clôture de l'exercice.

Notes sur le résultat.
(En milliers d'euros.)

12. Produits d'exploitation :

	Premier semestre 2004	Premier semestre 2003	2003
Chiffre d'affaires réalisé par :			
Wheelabrator Allevard. . .	164 586	134 353	281 039
Oranje-Nassau	110 316	118 698	220 638
Stallergènes	46 344	42 530	85 712
Trief Corporation.	3 004	2 673	5 005

	Premier semestre 2004	Premier semestre 2003	2003
Autres produits	324 250 5 824 330 074	298 254 4 789 303 043	592 394 4 339 596 733

13. Charges d'exploitation :

	Premier semestre 2004	Premier semestre 2003	2003
Achats consommés et charges externes	153 812	134 919	270 697
Charges de personnel	54 249	46 834	97 285
Autres charges d'exploita- tion	4 048	1 546	6 130
Impôts et taxes	3 265	3 110	6 354
Dotations aux amortisse- ments	32 921	44 358	81 983
Dotations aux provisions . .	4 562	5 554	6 895
	252 857	236 321	469 344
Effectif moyen des sociétés intégrées	2 304	1 894	2 074
Dont :			
Wheelabrator Allevard. . .	1 722	1 335	1 515
Oranje-Nassau	30	31	31
Stallergènes	496	472	472
Trief Corporation.	8	8	8
Wendel Investissement et sociétés holdings	48	48	48

14. Résultat d'exploitation :

	Premier semestre 2004	Premier semestre 2003	2003
Wheelabrator Allevard. . . .	18 024	- 9 110	26 335
Oranje-Nassau	61 490	55 540	102 293
Stallergènes	7 736	14 091	13 293
Wendel Investissement et so- ciétés holdings	- 10 033	6 201	- 14 532
	77 217	66 722	127 389

15. Résultat financier :

	Premier semestre 2004	Premier semestre 2003	2003
Produits des titres de partici- pation de sociétés non con- solidées	10 686	8 395	10 431
Intérêts des prêts et produits de placement	27 820	18 079	31 606
Différence de change (net) (1)	2 093		
Variation nette des provisions à caractère financier.	31	6 896	9 039
Produits financiers	40 630	33 370	51 076
Intérêts et charges assimi- lées	- 31 386	- 33 992	- 68 727
Différence de change (net) (1)		- 8 191	- 10 314
Variation nette des provisions à caractère financier.			
Charges financières	- 31 386	- 42 183	- 79 041
Résultat financier	9 244	- 8 813	- 27 965
(1) Dont écart de change lié aux actifs pétroliers et à la dette long terme associée d'Oranje-Nassau	3 460	- 6 263	- 16 270

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

	Premier semestre 2004	Premier semestre 2003	2003
Résultats sur cessions d'im- mobilisations corporelles et incorporelles	290	1 449	25 477

	Premier semestre 2004	Premier semestre 2003	2003
Résultat sur cessions de titres de participation dont :			
Cap Gemini	- 69 130	- 212 213	- 819 210
Fonds Alpha	655	- 5 850	- 3 277
TSGH - Transgène		- 9 968	- 9 968
Trader Classified Media	152 343		
bioMérieux	18 801		
Titres Hyva	14 646		
Titres Trimo participations	- 11 506		
Diverses participations	3 141	- 646	- 660
	109 240	- 227 228	- 807 638

17. Net des autres produits et charges exceptionnels :

	Premier semestre 2004	Premier semestre 2003	2003
Reprise en résultat des bons d'acquisition Cap Gemini		81 156	81 156
Charges et produits exceptionnels divers	- 757	- 2 595	2 878
Provisions sur titres et provisions pour risques Cap Gemini (1)	24 192	330 003	965 595
Provision pour dépréciation des titres Neuf Telecom		- 52 000	- 52 034
Provision pour dépréciation des titres Valeo	15 717	2 472	35 396
Provision pour dépréciation des titres Trimo Participations	11 471		
Provision pour dépréciation des titres Transgène		9 678	9 678
Autres provisions	2 415	- 8 188	- 22 080
	53 038	360 526	1 020 589

(1) Dont en 2004, 69 millions d'euros de reprise de provisions sur titres cédés et 45 millions d'euros de dépréciation sur le solde des titres détenus.

18. Impôts sur le résultat :

	Premier semestre 2004	Premier semestre 2003	2003
Impôts exigibles	- 39 808	- 32 729	- 66 039
Impôts différés	- 866	- 1 808	- 9 782
	- 40 674	- 34 537	- 75 821

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 :

	Premier semestre 2004
Taux normal d'impôt en France	35,43 %
Incidence des :	
Opérations soumises au taux réduit ou à un taux étranger	- 18,38 %
Déficits antérieurs non activés imputés sur l'exercice	3,69 %
Retraitements de consolidation et divers	- 4,39 %
Taux effectif d'impôt	16,35 %

19. Part dans les résultats de sociétés mises en équivalence :

	Premier semestre 2004	Premier semestre 2003	2003
Bureau Veritas	22 473	16 891	31 438
Trader Classified Media		- 374	- 1 356
Silliker Group Holding (Silliker bioMérieux Inc.)	227	- 26	- 472

	Premier semestre 2004	Premier semestre 2003	2003
Lumina Parent (Legrand)	6 805	2 484	- 13 053
bioMérieux (ex Nouvelle bioMérieux Alliance)	10 074	7 609	17 802
Autres sociétés	- 3	9	- 14
	39 576	26 593	34 345

20. Amortissement des écarts d'acquisition :

	Premier semestre 2004	Premier semestre 2003	2003
Sur les sociétés mises en équivalence :			
Bureau Veritas	5 306	3 958	15 511
bioMérieux (ex Nouvelle bioMérieux Alliance)	3 919	3 919	7 838
Trader Classified Media		696	3 105
Sur les sociétés intégrées globalement :			
Oranje-Nassau	851	851	1 701
Wheelabrator Allevard	856	1 517	2 361
Onep	1 056	1 056	2 112
Stallergènes	37	37	75
Filiales de Stallergènes	219	219	438
Filiales de Wheelabrator Allevard	1 665	1 558	3 158
	13 909	13 811	36 299

21. Résultat net :

	Premier semestre 2004	Premier semestre 2003	2003
Des sociétés intégrées :			
Wendel Investissement et holdings financières	312	147 566	194 893
Wheelabrator Allevard	10 649	1 123	1 263
Oranje-Nassau (1)	192 597	4 543	32 613
Stallergènes	4 507	3 438	7 785
AOM Participations et holdings			
	208 065	156 670	236 554
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence (voir note 19)	39 576	26 593	34 345
Amortissement des écarts d'acquisition (voir note 20)	- 13 909	- 13 811	- 36 299
	233 732	169 452	234 600
Part des minoritaires dans le résultat (voir note 6)	2 623	- 21 000	- 18 041
Résultat net total, part Wendel Investissement	231 109	190 452	252 641
(1) Dont écart de change lié aux actifs pétroliers d'Oranje-Nassau	3 460	- 6 263	- 16 270

22. Evénements postérieurs à la clôture :

bioMérieux : Lors de l'introduction en bourse de bioMérieux début juillet 2004, Wendel Investissement a cédé 10 280 953 titres bioMérieux, représentant 26,4 % du capital pour un montant net de 298 196. A l'issue de cette opération, Wendel Investissement conserve 3,1 % du capital de bioMérieux.

Bureau Veritas : Wendel Investissement a arrêté les termes d'un projet d'accord en vue d'acquérir 32 % du capital de Bureau Veritas détenu par Poincaré Investissements et de porter ainsi sa participation de 34 % à 66 %.

Wendel Investissement affecterait 660 millions d'euros à cet investissement (soit environ 140 € par titre Bureau Veritas) correspondant à une valeur implicite de Bureau Veritas de 2 milliards d'euros pour 100 % du capital.

Wendel Investissement met par ailleurs à l'étude une offre aux actionnaires minoritaires de Bureau Veritas qui pourrait être réalisée par échange

de titres Wendel Investissement et en numéraire dans des conditions comparables à celles faites pour l'acquisition du bloc de contrôle détenu par Poincaré Investissements. Wendel Investissement a obtenu de The Royal Bank of Scotland, dans cette perspective, un engagement ferme de financement à 5 et 6 ans.

Dans le cadre de l'offre aux minoritaires de Bureau Veritas mise à l'étude et conformément à l'autorisation accordée par l'assemblée générale en juin 2004, Wendel Investissement procédera au rachat d'une partie de ses propres titres.

Editions : Au mois de mai 2004, Wendel Investissement a offert à Lagardère un montant de 660 millions d'euros pour l'acquisition d'Editis. L'accord conclu sur ces bases a obtenu au mois d'août 2004 l'agrément de la Commission européenne. L'acquisition par Wendel Investissement d'Editis devrait intervenir au cours du mois de septembre 2004. L'investissement en fonds propres de Wendel Investissement s'établirait à environ 180 millions d'euros, le solde du prix d'acquisition étant financé par les banques Lehman Brothers, CSFB et BNP Paribas.

Notes sur les variations de trésorerie.
(En milliers d'euros.)

23. Acquisitions et souscriptions d'immobilisations financières :

	Premier semestre 2004	Premier semestre 2003	2003
Cap Gemini		125 696	170 597
Valeo			11 151
Bureau Veritas	1 790	599	10 118
Transgène Tsg.		9 968	9 968
Wheelabrator Allevard	12	1 385	1 385
Trader Classified Media	21 386	1 451	9 213
Fonds Alpha		1 878	9 691
Filiales de Wheelabrator Allevard		6 647	14 359
Autres titres	457	28	203
	23 645	147 652	236 685

24. Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles :

	Premier semestre 2004	Premier semestre 2003	2003
Réalisées par :			
Oranje-Nassau	7 955	12 423	21 198
Wheelabrator Allevard	6 455	3 893	9 224
Stallergènes	1 655	1 221	3 261
Autres sociétés	177	153	588
	16 242	17 690	34 271

25. Cessions d'immobilisations financières (au prix de vente) :

	Premier semestre 2004	Premier semestre 2003	2003
Cap Gemini	87 104	84 573	372 903
Trader Classified Media	343 360		78
bioMérieux	60 000		
Fonds Alpha	655	22 709	26 681
Hyva	24 190		
Divers par Oranje-Nassau	5 150	163	
Divers par Wheelabrator Allevard	309	535	397
Autres	11	102	153
	520 779	108 082	400 212

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

	Premier semestre 2004	Premier semestre 2003	2003
Divers par Wendel Investissement	75	8	383
Divers par Stallergènes	23	185	209

	Premier semestre 2004	Premier semestre 2003	2003
Divers par Wheelabrator Allevard	340	1 087	2 089
Immobilier par Oranje-Nassau		4 100	20 099
Actifs pétroliers par Oranje-Nassau	150		3 205
	588	5 380	25 985

27. Dividendes versés aux actionnaires :

	Premier semestre 2004	Premier semestre 2003	2003
Dividende Wendel Investissement	58 414	55 703	55 703
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	1 557	1 244	1 234
	59 971	56 947	56 937

28. Variation nette des emprunts et autres dettes financières :

	Premier semestre 2004	Premier semestre 2003	2003
Nouveaux emprunts chez :			
Wendel Investissement - Emission obligation échéance 2011	596 722		
Wendel Investissement - Emission obligation échangeable Cap Gemini		279 020	279 020
Wendel Investissement - Emprunt bancaire		100 000	100 000
Wendel Investissement - Crédit syndiqué échéance 2008			170 000
Wheelabrator Allevard	1 273	18 994	41 979
Stallergènes	2 902	3 625	155
	600 897	401 639	591 154
Remboursements d'emprunts chez :			
Wendel Investissement - Vente à réméré		133 333	339 916
Wendel Investissement - Crédit syndiqué échéance 2003		225 000	400 000
Wendel Investissement - Crédit syndiqué échéance 2008	170 000		
Wendel Investissement - Emprunt bancaire	50 000		
Trief Corporation		53 980	53 980
Oranje-Nassau	7 052	58 078	117 750
Wheelabrator Allevard	9 232	10 590	36 595
Stallergènes	3 988	1 287	6 607
	240 272	482 268	954 848
Wendel Investissement - Variation des intérêts courus	- 3 627	- 17 082	- 10 257
	356 998	- 97 711	- 373 951

Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2003.

Méthode de consolidation	% d'intérêt	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
I.G.	100,00	Wheelabrator Allevard	France	Abrasifs industriels/Outils diamantés
I.G.	100,00	Deutsche Wheelabrator	Allemagne	Abrasifs industriels
I.G.	100,00	Wheelabrator Allevard Espagnola	Espagne	

Méthode de consolidation	% d'intérêt	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
I.G.	70,00	Wheelabrator Allevard Italia	Italie	
I.G.	99,97	P. G. M.	France	
I.G.	100,00	A.M.P. Grenailles	Luxembourg	
I.G.	75,00	Wheelabrator Allevard Ural	Russie	
I.G.	100,00	Metabrasive Ltd	Grande-Bretagne	
I.G.	100,00	Abrasivi metallici industriale SpA	Italie	
I.G.	100,00	Abrasiv Muta	Slovénie	
I.G.	100,00	MT Trasformatzione Mettalli	Italie	
I.G.	100,00	Panabrasive Inc.	Canada	
I.G.	100,00	Wheelabrator Abrasives Inc.	Etats-Unis	
I.G.	100,00	National Metal Abrasiv	Etats-Unis	
I.G.	100,00	Kovobrasiv Mnisek Spol	République tchèque	
I.G.	100,00	Talleres Fabio Murga	Espagne	
I.G.	100,00	IKK do Brasil	Brésil	
I.G.	96,11	Shanghai Murga Steel Abrasives	Chine	
I.G.	80,00	IKK Shot Co. Ltd	Japon	
E.	51,00	Reecon Steel Co. Ltd	Taiwan	
I.G.	80,00	Séoul Shot Industry Co. Ltd	Corée	
I.G.	80,30	Siam IKK	Thaïlande	
E.	99,99	Murga Argentine	Argentine	
E.	65,00	Gojump Enterprise Co. Ltd	Taiwan	
I.G.	100,00	Thomas Abrasives Ltd	Afrique du Sud	
E.	100,00	All Abrasives	Afrique du Sud	
E.	20,00	Celik Granul	Turquie	
I.G.	90,00	Eder Strahltechnik	Autriche	
I.G.	90,00	Eder Strahlmittelwerk	Autriche	
I.G.	69,73	Recupac	France	
I.G.	60,00	Klaus Eiche Diamantwerkzeuge	Allemagne	Outils diamantés
I.G.	100,00	Samedia	France	
I.G.	60,00	Peraita	Espagne	
I.G.	100,00	Ardiam	France	
I.G.	100,00	Diasint Italy	Italie	
I.G.	100,00	Geo Technical System	Italie	
I.G.	100,00	Samedia Latina America	Brésil	
I.G.	100,00	Diasint Iberica	Espagne	
I.G.	100,00	W. Diamant EPE	Grèce	
I.G.	100,00	WA S.A.S.	France	
I.G.	100,00	W. Diamant S.A.	France	
I.G.	100,00	W. Diamant GmbH & Co.	Allemagne	
I.G.	100,00	W. Diamant Herramientas	Espagne	
I.G.	100,00	W. Diamant Srl	Italie	
I.G.	100,00	W. Diamant Pty Ltd	Afrique du Sud	
I.G.	100,00	Winterstone Ltda	Brésil	
I.G.	100,00	W. Diamant India	Inde	
I.G.	100,00	Oranje Nassau Groep B.V.	Pays-Bas	
I.G.	100,00	Onroerend Goed Oranje Nassau N.V.	Pays-Bas	Immobilier
I.G.	100,00	Oranje Nassau Energie B.V.	Pays-Bas	Energie
I.G.	100,00	Oranje Nassau Participaties B.V.	Pays-Bas	Participations
I.G.	47,47	Stallergènes S.A.	France	Immunothérapie
I.G.	47,47	S.C.I. Stallergènes Antony	France	
I.G.	47,47	Erste VV GmbH	Allemagne	
I.G.	47,47	Stallergènes GmbH	Allemagne	
I.G.	47,47	Stallergènes & Co. KG	Allemagne	
I.G.	47,47	Stallergènes Italia	Italie	
I.G.	47,47	Stallergènes DHS Espana	Espagne	
I.G.	47,47	Stallergènes Belgium	Belgique	
I.G.	47,47	Laboratoire Stallergènes S.A.R.L.	Suisse	
E.	34,74	Nouvelle bioMérieux Alliance	France	Pharmacie/Diagnostic
E.	34,00	Silliker Group Holding SGH	France	Contrôle agro-alimentaire
E.	76,22	Silliker bioMérieux Inc.	Etats-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
I.G.	100,00	Wendel Investissement	France	Placement
I.G.	54,70	BLR Lux (Neuf Telecom)	Luxembourg	
I.G.	100,00	Compagnie financière de la Trinité	France	
I.G.	100,00	Simfor	France	
I.G.	100,00	Sofisamc	Suisse	
I.G.	100,00	Sofiservice	France	
I.P.	50,00	Sofu	France	
I.G.	100,00	Solfur	France	
I.G.	100,00	Trief Corporation	Luxembourg	

Méthode de consolidation	% d'intérêt	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
I.G.	100,00	Winvest 1	France	
I.G.	100,00	Winbond	France	

I.G. : Intégration globale.
I.P. : Intégration proportionnelle.
E : Mise en équivalence.

B. — Rapport d'activité du premier semestre 2004.

Comptes consolidés.

Le résultat net part du groupe du premier semestre 2004 marque une forte progression comparé à la même période de l'exercice précédent et traduit la bonne santé des activités de notre groupe.

La progression de 34 % du résultat des activités, qui passe de 80 à 107 millions d'euros résulte de la croissance des résultats de l'ensemble des filiales du groupe et ce malgré la disparition de la contribution de Trader Classified Media cédée en mars et avril 2004 et déconsolidée dès le 1^{er} janvier 2004.

Par ailleurs, le groupe présente un résultat non récurrent de 153 millions d'euros qui comprend principalement la plus-value enregistrée lors de la cession de sa participation dans Trader Classified Media pour un montant de 152 millions d'euros, la plus-value enregistrée lors de la cession de 5 % du capital de bioMérieux pour un montant de 19 millions d'euros et les résultats liés aux cessions et aux provisions sur titres Valeo et Cap Gemini pour un montant net de - 24 millions d'euros.

Après prise en compte des autres éléments non récurrents divers pour 9 millions d'euros, des amortissements d'écarts d'acquisition pour - 26 millions d'euros et de la part des minoritaires dans le résultat pour 3 millions d'euros, le résultat net part du groupe du premier semestre 2004 s'établit à 231 millions d'euros contre 190 millions d'euros pour le premier semestre 2003.

Activité des participations consolidées.

Legrand. — La contribution de Legrand au résultat net des activités de Wendel Investissement est de 48,0 millions d'euros contre 25,9 millions d'euros au premier semestre 2003.

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2004 de Legrand est de 1 486 millions d'euros contre 1 389 millions d'euros au cours de la même période de l'exercice 2003, affichant une progression de 7,0 %, après un impact défavorable des variations de change sur la période de - 2,8 %. La croissance organique du chiffre d'affaires, hors effet de change et à périmètre comparable, est en progression de 10,1 %.

L'amélioration des conditions générales de marché et le succès des actions commerciales engagées, amplifiées par le renouvellement de l'offre produits de Legrand ont permis une forte progression des niveaux de la marge opérationnelle qui est passée de 14,3 % au premier semestre 2003 à 17,2 % au premier semestre 2004.

Dans ce contexte, le remboursement de la dette de Legrand a pu se poursuivre à un rythme soutenu, celle-ci s'établissant au 30 juin 2004 à 2 175 millions d'euros contre 2 544 millions d'euros un an plus tôt.

Oranje-Nassau. — La contribution d'Oranje-Nassau au résultat net des activités de Wendel Investissement est passée de 27,0 millions d'euros à 30,6 millions d'euros du fait de l'augmentation du prix du baril de pétrole et en dépit d'une quantité produite inférieure au premier semestre 2004 par rapport au premier semestre 2003.

Le cash-flow d'Oranje-Nassau de la période, augmenté de la cession de divers actifs financiers non stratégiques ont permis un désendettement rapide. Au 30 juin 2004, Oranje-Nassau dispose d'une trésorerie nette de 44 millions d'euros contre une dette de 90 millions d'euros au 30 juin 2003.

Wheelabrator Allevar. — La contribution de Wheelabrator Allevar au résultat net des activités de Wendel Investissement est de 11,8 millions d'euros contre 7,5 millions d'euros au premier semestre 2003.

Les restructurations engagées en 2003 ont permis, dans un contexte de marché de la grenaille abrasive plus porteur, une progression significative du chiffre d'affaires qui atteint 166 millions d'euros en progression de 21 % par rapport au premier semestre 2003, et une amélioration de la marge d'exploitation qui est passée de 10,4 % au premier semestre 2003 à 11,0 % au premier semestre 2004.

Au 30 juin 2004, la dette nette de Wheelabrator Allevar s'établit à 79 millions d'euros.

Bureau Veritas. — La contribution de Bureau Veritas au résultat net des activités de Wendel Investissement est de 21,1 millions d'euros contre 17,0 millions d'euros au premier semestre 2003.

Le premier semestre 2004 a été marqué une nouvelle fois pour Bureau Veritas par la poursuite d'une croissance soutenue. Le chiffre d'affaires semestriel de 691 millions d'euros progresse de 15 % par rapport au premier semestre 2003 et de 12 % hors effet de change et hors variations de périmètre. La marge d'exploitation progresse pour atteindre 14,4 % du chiffre d'affaires (contre 13,2 % au premier semestre 2003).

Au 30 juin 2004, Bureau Veritas dispose d'une trésorerie nette de 58 millions d'euros.

Stallergènes. — La contribution de Stallergènes au résultat net des activités de Wendel Investissement est de 4,5 millions d'euros contre 3,4 millions d'euros au premier semestre 2003.

Le chiffre d'affaires semestriel du groupe comparé au chiffre d'affaires du premier semestre 2003 est en hausse de 9 %, niveau de progression équivalent à celui de la croissance organique, et atteint 46,3 millions d'euros. Au cours des mêmes périodes, le résultat d'exploitation est passé de 6,2 millions d'euros à 7,7 millions d'euros soit une hausse de 24 % entraînant un niveau de marge d'exploitation de 16,7 % contre 14,6 % au cours de la période précédente.

Au 30 juin 2004, l'endettement net de Stallergènes est de 10 millions d'euros.

bioMérieux et Silliker. — La contribution de bioMérieux et Silliker au résultat net des activités de Wendel Investissement s'établit à 12,6 millions d'euros contre 12,7 millions d'euros au premier semestre 2003. Les comptes de bioMérieux du premier semestre 2004 n'étant pas publiés à la date d'arrêtés des comptes de Wendel Investissement, le résultat retenu est une estimation basée notamment sur les prévisions des analystes financiers à laquelle a été ajoutée la contribution de Silliker.

Pour le premier semestre 2004, le chiffre d'affaires de bioMérieux est de 461 millions d'euros en progression de 3 % et en progression de 6,9 % à taux de change constant.

Cette participation dont Wendel Investissement détenait environ 35 % au début de l'exercice a été cédée en partie à un groupe d'investisseurs au mois de juin 2004 (5 % du capital) et par voie d'introduction en bourse au mois de juillet. A l'issue de l'introduction en bourse de bioMérieux, Wendel Investissement conserve 1,2 million d'actions bioMérieux représentant environ 3 % du capital. La cession de cette participation a permis à Wendel Investissement de réduire le montant de son endettement net de 378 millions d'euros.

Les comptes de Wendel Investissement du 30 juin 2004 ne prennent en compte que la cession de 5 % du capital de bioMérieux pour un montant de 60 millions d'euros, dégageant une plus-value consolidée de 19 millions d'euros.

Trader Classified Media. — Cette participation cédée au mois de mars et avril 2004 a été déconsolidée dès le 1^{er} janvier 2004.

Cette cession a généré une réduction de l'endettement net de Wendel Investissement de 322 millions d'euros (y compris dividende exceptionnel versé par Trader Classified Media en début d'exercice).

Activité des participations non consolidées.

Valeo. — Le chiffre d'affaires réalisé par Valeo au cours du premier semestre 2004 est de 4 928 millions d'euros, en progression de 1,7 % à données publiées. Le niveau de marge brute s'est amélioré et représente 17,9 % du chiffre d'affaires contre 17,8 % un an plus tôt. Le résultat d'exploitation s'établit au 30 juin 2004 à 251 millions d'euros.

Le dividende encaissé par Wendel Investissement au titre de l'exercice écoulé, comptabilisé au niveau du résultat financier, s'élève à 8,6 millions d'euros.

La valeur des 8,2 millions d'actions Valeo dans le bilan consolidé de Wendel Investissement est de 271 millions d'euros soit 33,12 € par action, correspondant à la moyenne des cours de bourse du mois de juin 2004.

Cap Gemini. — Cap Gemini a réalisé au deuxième trimestre 2004 un chiffre d'affaires consolidé hors taxes de 1,493 milliard d'euros, en progression de 1,7 % par rapport au deuxième trimestre de l'exercice précédent et de 1,1 % par rapport au premier trimestre de l'exercice en cours. Pour l'ensemble du premier semestre 2004, le chiffre d'affaires consolidé s'élève donc à 2,970 milliards d'euros contre 3,023 milliards d'euros au premier semestre 2003, marquant une légère baisse de 1,8 %.

Dans un souci de prudence, et compte tenu de la forte baisse du cours de l'action Cap Gemini postérieurement à la date du 30 juin 2004 et de sa grande volatilité, Wendel Investissement a décidé de provisionner les 3,1 millions d'actions figurant au bilan sur la base d'un cours de 24,50 € par action. Le cours moyen du mois de juin 2004 de l'action Cap Gemini est de 31,31 € par action.

Perspectives et évolution récente.

bioMérieux. — Lors de l'introduction en bourse de bioMérieux début juillet 2004, Wendel Investissement a cédé 10 280 953 titres bioMérieux, représentant 26,4 % du capital pour un montant net de 298 196. A l'issue de cette opération, Wendel Investissement conserve 3,1 % du capital de bioMérieux.

Bureau Veritas. — Wendel Investissement a arrêté les termes d'un projet d'accord en vue d'acquérir 32 % du capital de Bureau Veritas détenu par Poincaré Investissements et de porter ainsi sa participation de 34 % à 66 %.

Wendel Investissement affecterait 660 millions d'euros à cet investissement (soit environ 140 € par titre Bureau Veritas) correspondant à une valeur implicite de Bureau Veritas de 2 milliards d'euros pour 100 % du capital.

Wendel Investissement met par ailleurs à l'étude une offre aux actionnaires minoritaires de Bureau Veritas qui pourrait être réalisée par échange de titres Wendel Investissement et en numéraire dans des conditions comparables à celles faites pour l'acquisition du bloc de contrôle détenu par Poincaré Investissements. Wendel Investissement a obtenu de The Royal Bank of Scotland, dans cette perspective, un engagement ferme de financement à 5 et 6 ans.

Dans le cadre de l'offre aux minoritaires de Bureau Veritas mise à l'étude et conformément à l'autorisation accordée par l'assemblée générale en juin 2004, Wendel Investissement procédera au rachat d'une partie de ses propres titres.

Editis. — Au mois de mai 2004, Wendel Investissement a offert à Lagardère un montant de 660 millions d'euros pour l'acquisition d'Editis. L'accord conclu sur ces bases a obtenu au mois d'août 2004 l'agrément de la Commission européenne. L'acquisition par Wendel Investissement d'Editis devrait intervenir au cours du mois de septembre 2004. L'investissement en fonds propres de Wendel Investissement s'établirait à environ 180 millions d'euros, le solde du prix d'acquisition étant financé par les banques Lehman Brothers, CSFB et BNP Paribas.

Activité des participations consolidées. — Pour l'ensemble des participations consolidées, l'activité demeure soutenue et bien orientée. A la date d'arrêt des comptes de Wendel Investissement, la société est confiante et n'anticipe pas, pour le second semestre 2004, d'éléments négatifs susceptibles de remettre en cause la bonne performance réalisée au cours du premier semestre de l'exercice.

Activité des participations non consolidées. — L'annonce de résultats décevants par différents groupes informatiques fait craindre aux analystes financiers un premier semestre 2004 difficile pour Cap Gemini.

Comptes individuels.

Au 30 juin 2004, le résultat financier de Wendel Investissement s'établit à 56 millions d'euros et comprend les revenus de filiales pour un montant de 80 millions d'euros (dont 10 millions d'euros provenant d'un dividende exceptionnel reçu de bioMérieux) et une charge financière nette de 24 millions d'euros liée principalement à la charge d'intérêts au titre des dettes de la société.

Le résultat courant s'établit au 30 juin 2004, après prise en compte des frais généraux de la société, à 46 millions d'euros.

Le résultat exceptionnel de - 65 millions d'euros comprend principalement :

- une charge de 42 millions d'euros liée principalement à une dotation nette aux provisions sur titres Cap Gemini ;
- une charge de 25 millions d'euros liée à une moins value et à la dépréciation des titres bioMérieux ;

Compte tenu d'un produit d'intégration fiscale de 2 millions d'euros, le résultat net pour la période s'établit à - 17 millions d'euros.

Au 30 juin 2004, les capitaux propres de la société après prise en compte du résultat de la période et du dividende versé au mois de juin, s'élèvent à 943 millions d'euros.

C. — Rapport sur l'examen limité des comptes semestriels consolidés.

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'article L. 232-7 du Code de commerce, nous avons procédé à :

— l'examen limité du tableau d'activité et de résultats consolidés, présenté sous la forme de comptes semestriels consolidés de la société Wendel Investissement, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2004, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;

— la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

Ces comptes semestriels consolidés ont été établis sous la responsabilité de votre conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Nous avons effectué cet examen selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences limitées conduisant à une assurance, moins élevée que celle résultant d'un audit, que les comptes semestriels consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit, mais se limite à mettre en œuvre des procédures analytiques et à obtenir des dirigeants et de toute personne compétente les informations que nous avons estimées nécessaires.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard des règles et principes comptables français, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel commentant les comptes semestriels consolidés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Le 20 septembre 2004.

Les commissaires aux comptes :

PricewaterhouseCoopers Audit :
OLIVIER THIBAUT ;

Ernst & Young Audit :
FRANÇOIS CARREGA.

76005