

- **R**APPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION  
À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE  
DES ACTIONNAIRES REUNIE LE 13 JUIN 2002
- **R**ÉSOLUTIONS À CARACTÈRE EXTRAORDINAIRE

# **RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE DES ACTIONNAIRES RÉUNIE LE 13 JUIN 2002**

Mesdames, Messieurs,

Nous vous réunissons en Assemblée générale extraordinaire à l'effet de soumettre à votre approbation les termes d'un traité de fusion dont le projet a été signé le 29 mars 2002 par votre Société et Marine-Wendel.

La fusion Marine Wendel - CGIP constitue la dernière étape du processus de simplification des structures du groupe, engagé par les conseils d'administration de CGIP et de Marine-Wendel lors de leurs réunions du 27 novembre 2001.

La réussite des offres publiques de rachat d'actions menées par Marine-Wendel et CGIP, première étape de cette démarche, constituait un préalable à cette fusion.

Le présent projet de fusion est motivé par la volonté de simplifier la structure du groupe, qui outre les avantages d'une gestion unifiée et d'une stratégie d'investissement facilitée, permettra de :

- créer un nouveau groupe avec un actif net réévalué avant impôts de près de 3Mds d'euros et de 2,7Mds d'euros après impôts, pour une capitalisation boursière de l'ordre de 2Mds d'euros ;
- améliorer la liquidité du titre, le flottant de l'entité fusionnée se trouvant considérablement élargi passant de 46 % à environ 65 % du capital et constituant l'un des plus importants flottants des holdings français avec environ 1,3Mds d'euros détenus par le public.

Ce projet prendrait la forme d'une fusion-absorption de votre Société par Marine-Wendel, la CGIP faisant apport à Marine-Wendel de la totalité de son actif, à charge pour cette dernière de reprendre l'intégralité de son passif.

La fusion se réaliserait sur la base des valeurs nettes comptables des éléments actifs et passifs de votre Société telles qu'elles figurent dans son bilan arrêté au 31 décembre 2001 et approuvé par le Conseil d'administration du 27 mars 2001.

L'actif étant apporté pour 2.053.289.382,02 €, le passif pris en charge pour 661.451.848,47 €, l'actif net s'élèverait à 1.391.837.533,55 € et qu'après les ajustements suivants :

- acompte sur dividende du 4 janvier 2002 non mis en paiement pour les actions CGIP auto-détenues .....1.246.404,00 €
- annulation d'actions décidée par le Conseil d'administration du 1er mars 2002 .....- 342.230.934,07 €
- augmentation de capital suite à l'exercice d'options de souscription.....482.759,78 €

- dividende effectivement mis en paiement en juin 2002 .....- 22.644.085,00 €

l'actif net apporté ajusté s'élèverait à 1.028.691.678,26 €  
Compte tenu des critères d'évaluation retenus (précisés dans le document E annexé au présent rapport), le rapport d'échange a été fixé à 1,9 actions de votre Société pour 1 action Marine-Wendel.

Néanmoins, dans un souci de simplification des opérations d'échange, le Conseil d'administration de votre Société vous propose d'augmenter le capital par incorporation de réserves se traduisant par l'attribution gratuite d'une action nouvelle pour 19 actions détenues. Si cette attribution était décidée par l'Assemblée générale extraordinaire et sous réserve de la décision de l'Assemblée générale extraordinaire de Marine-Wendel de diviser le nominal de chaque action par deux, le rapport d'échange serait alors simplifié pour être d'une action de votre Société pour une action Marine-Wendel.

En conséquence, compte tenu de ce rapport, il devrait être théoriquement créé 62.432.754 actions Marine-Wendel en échange des 62.432.754 actions CGIP existantes après l'attribution gratuite des actions.

Toutefois, conformément à l'article L 236-3 du Code de commerce, il ne serait pas procédé à l'échange des :

- 4.972.529 actions CGIP auto-détenues,
- 33.583.496 actions CGIP détenues par Marine-Wendel, cette dernière renonçant à exercer ses droits à l'attribution de ses propres actions résultant des actions CGIP dont elle est propriétaire.

En conséquence, en représentation de la valeur des apports de CGIP, il devrait être créé 23.876.729 actions Marine-Wendel de 4 € nominal chacune, entièrement libérées attribuées aux actionnaires de CGIP autres que Marine-Wendel, à raison d'une action Marine-Wendel pour une action CGIP.

Les actions nouvelles auraient droit, dans les mêmes conditions que les actions anciennes, à toute répartition de dividende, prélevé sur les bénéfices ou fonds propres, qui viendrait à être mis en paiement par Marine-Wendel postérieurement à leur création. Elles seraient, donc, de ce fait entièrement assimilées aux actions composant actuellement le capital social.

Une prime de fusion, réduite du montant correspondant à la valeur comptable des droits non exercés par Marine-Wendel ainsi que du montant correspondant à la valeur comptable des actions CGIP auto-détenues apparaîtrait pour 477.268.939,34 €.

La fusion prendrait effet à compter du 1er janvier 2002 et, en conséquence, si vous approuvez cette opération, toutes les opérations actives et passives effectuées par votre Société depuis cette date jusqu'à la date de réalisation définitive de la fusion seraient reprises par Marine-Wendel au jour de la réalisation définitive de la fusion.

En outre, par l'effet de la réalisation définitive de la fusion absorption, votre Société se trouverait dissoute de plein droit sans liquidation, par transmission universelle de son patrimoine à Marine-Wendel dans l'état dans lequel il se trouvera à la date de réalisation définitive de l'opération, les actionnaires de la société dissoute acquérant simultanément la qualité d'actionnaire de Marine-Wendel dans les conditions sus indiquées.

Nous vous indiquons que les opérations de fusion sont soumises aux conditions suspensives suivantes :

- l'approbation par l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires CGIP des comptes annuels clos au 31 décembre 2001 et de l'affectation du bénéfice telle que proposée par le Conseil d'administration ;
- l'approbation par les Assemblées générales extraordinaires des actionnaires de votre Société et de Marine-Wendel du présent projet de fusion.

Il a été prévu que si ces conditions suspensives n'étaient pas satisfaites au 30 septembre 2002, le projet de traité de fusion sera considéré à cette date comme nul et non avenu.

Nous vous précisons enfin que, d'un point de vue fiscal, les parties prévoient de placer la présente fusion sous le régime spécial prévu à l'article 210 A du Code Général des impôts. En matière de droits d'enregistrement, la fusion donnera lieu au paiement d'un droit, prévu à l'article 816 du Code Général des Impôts, applicable aux sociétés françaises soumises à l'impôt sur les sociétés.

Nous vous indiquons enfin que cette opération de fusion a donné lieu à l'établissement d'un document (schéma E) enregistré par la Commission des Opérations de Bourse sous le numéro E.02-099 en date du 7 mai 2002 et annexé au présent rapport.

Les précisions qui viennent de vous être données, les rapports et appréciations des commissaires à la fusion sur cette opération ainsi que l'annexe au présent rapport, nous conduisent à espérer que vous voudrez bien approuver les résolutions qui vous sont proposées, dans l'intérêt de votre Société.

Le Conseil d'Administration

# RESOLUTIONS A CARACTERE EXTRAORDINAIRE

## Exposé des motifs de résolutions

La **sixième résolution** propose d'augmenter le capital social par incorporation de réserves avec attribution gratuite d'une action nouvelle pour dix-neuf actions anciennes. Cette attribution vise à simplifier les opérations d'échange consécutives à la fusion. En conséquence, et conformément à la loi imposant lors de toute décision d'augmentation du capital de soumettre à l'Assemblée générale un projet de résolution visant à augmenter le capital au profit des salariés, la **septième résolution** propose de déléguer au Conseil d'administration l'autorisation de procéder à une telle augmentation. La **huitième résolution** a pour objet d'approuver la fusion par absorption de la Société par Marine-Wendel, de prendre acte du montant de l'actif net apporté, de constater qu'en rémunération de cet apport, il devrait être créé 23.876.729 actions Marine-Wendel attribuées aux actionnaires de CGIP autres que Marine-Wendel à raison d'une action Marine-Wendel pour une action CGIP et, en conséquence, d'approuver le montant de la prime de fusion. La **neuvième résolution** a pour objet de constater, qu'à l'issue des opérations de fusion, la Société sera dissoute de plein droit sans liquidation. La **dixième résolution** a pour objet de donner pouvoir au Président ou à tout administrateur pour conduire à leurs termes les opérations de fusion ainsi décidées.

## Résolutions extraordinaires

### Sixième résolution

*(Augmentation de capital par l'attribution gratuite d'actions)*

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires,

- sur la proposition du Conseil d'administration,

décide pour faciliter l'échange des droits sociaux consécutifs à l'opération de fusion-absorption objet de la huitième résolution et sous la condition suspensive de l'adoption de cette résolution :

- d'augmenter le capital social de 34.338.007 €, par incorporation d'une somme d'un égal montant prélevée sur la réserve spéciale des plus-values à long terme ;
- de créer, en représentation de cette augmentation de capital, 3.121.637 actions nouvelles, d'une valeur nominale de 11 € chacune, entièrement libérées, portant jouissance 1er janvier 2002. Ces actions seront attribuées gratuitement aux actionnaires à raison de une (1) action nouvelle pour dix-neuf (19) actions anciennes.

La CGIP a déclaré renoncer à faire valoir ses droits d'attribution afférents à 14 actions anciennes lui appartenant.

Les droits d'attribution formant rompus ne seront pas négociables et les actions correspondantes seront vendues en bourse, à la diligence de la société. Les sommes

provenant de cette vente seront allouées aux titulaires des droits, au plus tard 30 jours après la date d'inscription à leur compte du nombre entier d'actions attribuées.

Ces 3.121.637 actions nouvelles seront assimilées aux 59.311.117 actions composant le capital antérieur, étant précisé qu'elles n'ouvriront pas droit au dividende versé au titre de l'exercice 2001.

Elle décide, en conséquence, de substituer à la rédaction actuelle de l'article 6 des statuts la rédaction suivante :

### Article 6 - Capital social

Le capital social est fixé à 686.760.294 €. Il est divisé en 62.432.754 actions de 11 € nominal, toutes de même catégorie et intégralement libérées.

D'une manière générale, l'assemblée générale donne mandat au Président pour prendre toute mesure, conclure tout accord et faire tout ce qui est nécessaire ou utile à la réalisation des opérations décrites ci-dessus.

### Septième résolution

*(Autorisation au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social en faveur des salariés)*

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,
- lecture entendue du rapport spécial du commissaire aux comptes,
- prenant acte de l'adoption de la résolution précédente, et que, conformément aux dispositions de l'article L. 225-129 VII du Code de commerce, elle est tenue de statuer sur une proposition, d'augmentation du capital social en faveur des salariés de la société,
- décide que le montant de cette augmentation de capital pourrait être de 200.000 € par émission d'actions à libérer en numéraire;
- constate que la présente décision emporte renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription au profit des salariés de la société;
- décide que le prix de souscription des actions serait fixé conformément à l'article L 443-5 du Code du travail;
- et donne au conseil d'administration tous pouvoirs pour mettre en oeuvre la présente décision et apporter aux statuts les modifications résultant de la présente décision.

### Huitième résolution

*(Fusion avec Marine-Wendel)*

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires,

- lecture entendue des rapports du conseil d'administration et de M. Ledouble (Cabinet Ledouble), et Mme Bricard (Cabinet ABC) commissaires à la fusion désignés par ordonnance de M. le Président

du Tribunal de commerce de Paris du 31 janvier 2002,

- connaissance prise du projet de traité de fusion, signé le 29 mars 2002 avec Marine-Wendel, société anonyme au capital de 141.194.960 €, dont le siège social est à Paris 75009, 89, rue Taitbout, immatriculée sous le numéro 572 174 035 R.C.S. Paris, aux termes duquel CGIP fait apport à titre de fusion à Marine-Wendel de la totalité de son patrimoine, actif et passif.
1. approuve ce projet de traité de fusion dans toutes ses dispositions et décide, en conséquence, de la fusion par absorption de CGIP par Marine-Wendel ;
  2. prend acte que :
    - l'actif étant apporté pour 2.053.289.382,02 €, le passif pris en charge pour 661.451.848,47 €, l'actif net s'élève à 1.391.837.533,55 € et qu'après les ajustements suivants :
      - acompte sur dividende du 4 janvier 2002 non mis en paiement pour les actions CGIP auto-détenues .....1.246.404,00 €
      - annulation d'actions décidée par le Conseil d'administration du 1er mars 2002 .....-342.230.934,07 €
      - augmentation de capital suite à l'exercice d'options de souscription .....482.759,78 €
      - dividende effectivement mis en paiement en juin 2002 .....- 22.644.085,00 €
      - l'actif net apporté s'élève à 1.028.691.678,26 €
    - et qu'à la suite de l'attribution gratuite d'une action nouvelle pour dix-neuf actions anciennes décidée par la présente assemblée et sous réserve de l'adoption par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de Marine-Wendel de la résolution proposant la division par deux du nominal de chaque action, le rapport d'échange retenu est de une (1) action Marine Wendel contre une (1) action CGIP.
  3. constate que, conformément à l'article L 236-3 du Code de commerce, il ne sera pas procédé à l'échange des :
    - 4.972.529 actions CGIP auto-détenues,
    - 33.583.496 actions CGIP détenues par Marine-Wendel, cette dernière renonçant à exercer ses droits à l'attribution de ses propres actions résultant des actions CGIP dont elle est propriétaire,
  4. constate en conséquence, qu'en représentation de la valeur des apports de CGIP, il serait créé 23.876.729 actions Marine-Wendel de 4 € nominal chacune, entièrement libérées attribuées aux actionnaires de CGIP autres que Marine-Wendel, à raison d'une action Marine-Wendel pour une action CGIP. Elles auront les mêmes droits aux dividendes que les actions anciennes. Toutefois, par exception à ce qui précède, le dividende annuel distribué à ces actions nouvelles, au titre de l'exercice en cours, sera diminué d'un abattement forfaitaire de 1,10 € par action de 4 € nominal, correspondant à la moitié du montant, net d'impôt fiscal, de l'acompte sur dividende de 2,20 € par action

de 8 € nominal versé aux actionnaires de Marine-Wendel préalablement à la fusion. Les actions nouvelles auront donc droit, dans les mêmes conditions que les actions anciennes, à toute répartition de dividende, prélevé sur les bénéfices ou fonds propres, qui viendrait à être mis en paiement par Marine-Wendel postérieurement à leur création. Elles seront, donc, de ce fait entièrement assimilées aux actions composant actuellement le capital social.

5. approuve le montant global de la prime de fusion s'élevant à 477.268.939,34 €.

## Neuvième résolution

*(Dissolution sans liquidation de la Société du fait de la réalisation de la fusion)*

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires,

- constate que la Société se trouvera dissoute de plein droit dès la décision de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Marine-Wendel qui approuvera la fusion et l'augmentation du capital en résultant,
- constate, qu'il ne sera procédé à aucune opération de liquidation de la société, son passif étant entièrement pris en charge par Marine-Wendel.

## Dixième résolution

*(Pouvoirs)*

L'assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, donne tous pouvoirs au Président ou à tout administrateur de la Société, agissant ensemble ou séparément avec faculté de substituer, comme mandataire chargé d'exécuter les décisions prises et d'accomplir les formalités consécutives à la fusion, notamment :

- constater la réalisation de la fusion et la dissolution anticipée de la Société ;
- réitérer si besoin est, et sous toutes formes, les apports effectués à la société absorbante, établir tous actes confirmatifs, complémentaires ou rectificatifs qui pourraient être nécessaires, accomplir toutes formalités utiles pour opérer la transmission du patrimoine de la Société à Marine-Wendel ;
- remplir toutes formalités, faire toutes déclarations auprès de l'administration fiscale, ainsi que toutes significations et notifications à quiconque ;
- en cas de difficulté, engager ou suivre toutes instances, depuis les préliminaires de conciliation jusqu'à l'entière exécution de tous jugements et arrêts ;
- aux effets ci-dessus, signer ou certifier toutes pièces, tous actes et documents, élire domicile, déléguer telle partie des présents pouvoirs et faire tout ce qui sera nécessaire.

L'exécution de la répartition des actions de la société absorbante aux actionnaires de la société absorbée vaudra quitus et décharge complète et sans réserve de leur mandat à ces mandataires.

- **R**APPORTS DES COMMISSAIRES À LA FUSION



# **RAPPORT DES COMMISSAIRES À LA FUSION SUR LA RÉMUNÉRATION DES APPORTS**

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission de commissaires à la fusion qui nous a été confiée par ordonnance de M. le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 31 janvier 2002 concernant la fusion par absorption de la Compagnie Générale d'Industrie et de Participations par la société Marine-Wendel, et conformément aux dispositions de l'article L 236-10 du Code de Commerce, nous avons établi le présent rapport sur la rémunération des apports devant être réalisés au profit de Marine-Wendel par la Compagnie Générale d'Industrie et de Participations, ci-après désignée CGIP.

Notre appréciation de la valeur des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

A aucun moment, nous ne nous sommes trouvés dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévues par la loi.

La rémunération des apports résulte du rapport d'échange qui a été arrêté dans le projet de traité de fusion signé par les représentants des sociétés concernées en date du 29 mars 2002. Il nous appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable du rapport d'échange. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, à vérifier que les valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération sont pertinentes et, d'autre part, à analyser le positionnement du rapport d'échange par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

Nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur cette opération ; l'exposé adoptera le plan suivant :

1. Economie générale et modalités de l'opération envisagée,
2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération,
3. Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange proposé,
4. Conclusion.

## **1. ECONOMIE GENERALE ET MODALITES DE L'OPERATION ENVISAGEE**

### **1.1. CONTEXTE ET NATURE DE L'OPÉRATION**

#### **1.1.1. Principales caractéristiques des sociétés concernées**

##### **1.1.1.1. CGIP**

CGIP, société absorbée, est une société anonyme au capital de 652 422 287 €, arrêté au 29 mars 2002, date de signa-

ture du traité de fusion, sise 89 rue Taitbout, 75009 Paris. Le capital est composé de 59 311 117 actions de 11 € (CGIP détient 4 723 904 de ses propres actions) ; elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 308 389 519.

CGIP a émis le 24 novembre 1997 un emprunt obligataire de 2 MdF qui, suite à sa conversion en euros, est représenté par 304 898 034 obligations d'une valeur nominale de 1 €. L'échéance de cet emprunt est fixée au 24 novembre 2002.

Par ailleurs, des options de souscription ou d'achat d'actions ont été émises au bénéfice des mandataires sociaux et des cadres salariés de CGIP et de sociétés liées ; 1 019 742 d'entre elles n'étaient pas exercées à la date de signature du traité de fusion. Afin de figer le capital en vue de la fusion, le droit d'exercer ces options a été suspendu pour la période du 23 avril 2002 jusqu'à la date de l'assemblée générale devant se prononcer sur la fusion. Dans l'inter-valle (27 mars 2002 - 23 avril 2002), aucune option n'a été levée.

Au titre de la période dite de rétroactivité comprise entre le 1er janvier 2002 et la date de l'assemblée générale devant se prononcer sur la fusion, CGIP a procédé à :

- la distribution d'un acompte sur dividendes dont la partie relative aux actions auto-détenues n'a pas été mise en paiement ;
- un rachat d'actions CGIP dans le cadre d'une Offre Publique d'Achat Simplifiée et une Offre Publique de Rachat ;
- une annulation d'actions décidée par le conseil d'administration du 1er mars 2002 ;
- une augmentation de capital suite à l'exercice d'options de souscription et à un prélèvement sur la réserve spéciale des plus-values à long terme ;
- la vente à réméré d'actions Cap Gemini Ernst & Young et Valéo ;
- l'émission, le 24 avril 2002, d'un emprunt obligataire convertible en actions Valéo.

Par ailleurs, il sera proposé à l'assemblée générale ordinaire du 13 juin 2002, appelée à approuver les comptes de l'exercice 2001, préalablement à la fusion, de procéder à une distribution de dividendes de 1 € par action.

##### **1.1.1.2. Marine-Wendel**

Marine-Wendel, société bénéficiaire des apports, est une société anonyme au capital de 141 194 960 € composé de 17 649 370 actions de 8 € de nominal (Marine-Wendel détient actuellement 1 741 404 de ses propres actions). Elle est sise 89 rue Taitbout, 75009 Paris ; elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 572 174 035.

Pendant la période de rétroactivité, Marine-Wendel a procédé à un rachat d'actions Marine-Wendel dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée.

Il sera distribué préalablement à la fusion un acompte sur dividendes au titre de l'exercice 2001/2002, d'un montant de 2,2 € par action de 8 € de nominal.

### 1.1.1.3. Dispositions communes

Les actions de CGIP et Marine-Wendel sont inscrites au Premier Marché d'Euronext Paris.

Par ailleurs, les deux sociétés exercent la même activité de gestion d'un portefeuille de participations industrielles, commerciales et financières.

### 1.1.1.4. Liens entre les sociétés

#### Liens en capital

A la date de signature du traité de fusion, Marine-Wendel détenait 31 904 322 actions CGIP soit 53,79% du capital et 72,41% des droits de vote de cette société.

#### Administrateurs et dirigeants communs

Les sociétés Marine-Wendel et CGIP ont pour administrateurs et/ou dirigeants sociaux communs :

- M. Ernest-Antoine Seillière de Laborde, Président des conseils d'administration de CGIP et de Marine-Wendel ;
- M. Louis-Amédée de Moustier, administrateur de Marine-Wendel et représentant permanent de Société de Gérance de Valeurs Mobilières au conseil d'administration de CGIP ;
- M. Hubert Leclerc de Hauteclocque, administrateur de CGIP et représentant permanent de la Société Lorraine de Participations Sidérurgiques au conseil d'administration de Marine-Wendel.

### 1.1.2. Objectif de l'opération

La présente opération fait suite aux offres publiques de rachat d'actions et d'achat simplifiée initiées par CGIP ainsi qu'à l'offre publique d'achat simplifiée mise en œuvre par Marine-Wendel.

Elle constitue l'ultime étape du processus de restructuration du groupe constitué de Marine-Wendel et sa filiale CGIP, initié en novembre 2001, visant à simplifier les structures.

Le traité de fusion précise notamment :

- qu'à l'issue de cette fusion, Wendel Participation, actionnaire majoritaire, conservera le contrôle de la société en droits de vote ;
- les actions de Marine-Wendel devraient bénéficier d'une réduction de la décote par rapport à l'actif net du fait de la suppression d'un niveau de holding ;
- les actionnaires bénéficieront de titres avec une liquidité accrue.

### 1.2. MODALITÉS PROPOSÉES POUR LA RÉALISATION DE L'OPÉRATION

Les modalités de réalisation de l'opération, présentées de façon détaillée dans le traité de fusion du 29 mars 2002, peuvent se résumer comme suit.

Au plan comptable et fiscal, la présente fusion sera rétroactive au 1er janvier 2002 ; l'article 6 du traité de

fusion recense les opérations intervenues pendant la période intercalaire. L'opération d'apport est réalisée à la valeur pour laquelle les éléments d'actif et de passif figurent dans les comptes de la société CGIP au 31 décembre 2001.

En matière d'impôt sur les plus-values, l'opération est placée sous le régime de faveur prévu à l'article 210-A du Code Général des Impôts.

En ce qui concerne les droits d'enregistrement, le droit d'apport sera limité au seul droit fixe.

Du fait de la fusion, Marine-Wendel reprendra à sa charge les engagements conclus par CGIP, à savoir :

- les engagements hors bilan de CGIP, notamment ceux en matière de cautions, avals et garanties exposés dans l'annexe aux comptes annuels ;
- l'emprunt obligataire inscrit au passif du bilan de CGIP ainsi que la dette souscrite dans le cadre de la mise en place du financement des opérations de rachat d'actions CGIP ;
- les engagements résultant de l'attribution aux actionnaires de CGIP de bons d'acquisition d'actions Cap Gemini Ernst & Young entraînant l'inaliénabilité jusqu'au 31 mars 2003 des titres Cap Gemini Ernst & Young pouvant être acquis en exécution de ces bons.

Les actions Marine-Wendel émises en rémunération de l'apport porteront jouissance à compter de leur émission. A ce titre, elles bénéficieront des mêmes droits aux dividendes que les actions anciennes, à l'exception du dividende payé en 2003 qui sera diminué d'un abattement forfaitaire de 2,2 € par action de 8 € de nominal, soit 1,1 € par action de 4 € de nominal, correspondant au montant net d'impôt fiscal de l'acompte sur dividende devant être attribué aux actionnaires de Marine-Wendel aux termes d'une décision du conseil d'administration du 27 mars 2002.

L'opération de fusion est soumise aux conditions suspensives suivantes :

- approbation par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la CGIP, des comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2001 et de l'affectation du bénéfice telle que proposée par le conseil d'administration ;
- approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la CGIP du présent projet de fusion ;
- approbation par l'assemblée générale extraordinaire de Marine-Wendel du présent projet de fusion.

De plus, si la fusion n'était pas réalisée avant le 30 septembre 2002, il est convenu que le projet de fusion serait considéré comme nul et de nul effet, sans qu'il y ait lieu à paiement d'aucune indemnité de part et d'autre.



### 1.3. VALEUR DE L'APPORT

Le montant de l'actif net apporté par CGIP s'élève selon le traité de fusion à un montant de 1 028 691 678 € correspondant à (en €) :

Actif net au 31 décembre 2001 .....		1 391 837 534
Eléments intervenus postérieurement au 31 décembre 2001, avec une incidence sur le montant des apports .....		(363 145 856)
- à ajouter : acompte sur dividendes non mis en paiement pour les actions CGIP auto-détenues .....	1 246 404	
- à déduire : annulation d'actions décidées par le conseil d'administration du 1 <sup>er</sup> mars 2002 .....	(342 230 934)	
- à ajouter : augmentation de capital suite à l'exercice d'options de souscription .....	482 759	
- à déduire : dividende à verser en juin 2002 sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale ordinaire du 13 juin 2002 (hors dividendes attachés aux actions détenues par Marine-Wendel et aux actions auto-détenues) .....	(22 644 085)	
<b>Actif net apporté .....</b>		<b>1 028 691 678</b>

### 1.4. RÉMUNÉRATION DES APPORTS ET AUGMENTATION DU CAPITAL

Au jour de la signature du traité de fusion, le rapport d'échange a été fixé à 1 action Marine-Wendel de 8 € de valeur nominale pour 1,9 actions CGIP de 11 € de valeur nominale.

Afin de faciliter la réalisation de l'échange des titres, il est prévu, préalablement à la fusion, de modifier la composition du capital des sociétés participant à la fusion :

- division par 2 du nominal de l'action Marine-Wendel conduisant à attribuer 2 actions de 4 € de valeur nominale en échange d'1 action actuelle de 8 € de valeur nominale ;
- augmentation du capital de CGIP par incorporation de réserves en vue de l'attribution gratuite d'1 action de 11 € de nominal pour 19 actions anciennes.

Sous réserve de la réalisation de ces opérations, le rapport d'échange devrait être fixé à 1 action Marine-Wendel au nominal de 4 € de nominal pour 1 action CGIP de 11 € de nominal.

L'augmentation de capital de Marine-Wendel, devant rémunérer l'apport CGIP, sera déterminée comme suit :

Nombre d'actions CGIP existant au jour de la signature du traité de fusion.....	59 311 117
Nombre d'actions CGIP après l'attribution d'1 action gratuite pour 19 actions anciennes (A).....	59 311 117 x 20/129
	62 432 754
A déduire : Actions CGIP auto-détenues (B) .....	4 723 x 20/19
	(4 972 529)
Actions CGIP détenues par Marine-Wendel (C) .....	31 904 322 x 20/19
	(33 583 496)
Soit (A)-(B)-(C).....	23 876 729
A rémunérer par une création de 23 876 729 actions Marine-Wendel au nominal de 4 € soit une augmentation de capital de.....	95 506 916 €
La différence entre le montant de l'actif net apporté par CGIP de.....	1 028 691 678 €
et cette augmentation de capital de.....	95 506 916 €
constituera le montant <b>brut</b> de la prime de fusion d'un montant de.....	<b>933 184 762 €</b>

Cette prime de fusion sera ensuite diminuée :

- de la valeur comptable des 31 904 322 actions (hors actions gratuites) CGIP détenues par Marine-Wendel .....	(250 009 035 €)
- de la valeur comptable dans les comptes de CGIP des 4 723 904 actions CGIP auto-détenues.....	(205 906 788 €)
soit un montant net de la prime de fusion de.....	477 268 939 €

Enfin, la prime sera augmentée :

du montant de la plus-value réalisée par Marine-Wendel lors de la cession de 3 200 000 actions CGIP dans le cadre de l'OPRA intervenue au début de l'année 2002.....	115 724 121 €
Le montant final de la prime de fusion sera donc de .....	592 993 060 €

## 2. VÉRIFICATION DE LA PERTINENCE DES VALEURS RELATIVES ATTRIBUÉES AUX ACTIONS DES SOCIÉTÉS PARTICIPANT À L'OPÉRATION

### 2.1. VALEURS RELATIVES ATTRIBUÉES PAR LES PARTIES AUX ACTIONS DES SOCIÉTÉS PARTICIPANT À L'OPÉRATION

Les parties au traité de fusion ont privilégié deux approches de valorisations dans le cadre de la détermination du rapport d'échange :

- le cours de bourse ;
- l'actif net comptable réévalué.

Selon les termes de l'annexe 7 du traité de fusion, ces méthodes reflètent respectivement la valeur de marché des sociétés et leur valeur intrinsèque.

A titre accessoire, la parité a été déterminée à l'aide des critères suivants :

- actif net comptable consolidé ;
- résultat récurrent part du groupe ;
- dividendes.

#### 2.1.1. Parité par référence au cours de bourse

L'analyse des cours de bourse des deux sociétés a été réalisée au 28 février 2002, date de mise à jour des études menées par la banque conseil.

Il en ressort les parités suivantes (en €) :

	Marine-Wendel	CGIP	Parité
Cours instantané	70,0	37,9	1,85
Cours moyen 1 mois	70,2	37,9	1,85
Cours moyen 3 mois	69,2	37,4	1,85
Cours moyen 6 mois	61,3	34,0	1,80
Cours moyen 12 mois	67,6	38,5	1,76

Source Datastream, moyenne arithmétique des cours de clôture.

#### 2.1.2. Actif net réévalué

L'actif net réévalué des deux sociétés a été déterminé de façon homogène en considérant les approches ci-dessous.

### 2.1.2.1. Marine-Wendel

Le patrimoine de Marine-Wendel est essentiellement composé d'actions CGIP et de titres d'autres sociétés.

L'évaluation des titres de participation a été réalisée ainsi :

- CGIP : actif net réévalué ;
- autres titres cotés : cours de bourse au 28 février 2002, cours moyen 1 mois et cours moyen 3 mois ;
- titres non cotés : valeur estimée notamment à partir de transactions.

Les autres actifs et passifs ont été retenus pour leur valeur du marché ou à défaut leur valeur nette comptable.

En outre, les événements de la période intercalaire intervenus sur le capital, ainsi que les distributions de dividendes, ont été intégrés.

En application de ces méthodes, les éléments chiffrés ressortent comme suit

(en K€) :

Actif net selon situation comptable au 31 décembre 2001 .....	389 593	
Événements postérieurs à la fusion avec incidence sur cet actif net .....	(3 094)	
- solde du dividende CGIP devant être décidé lors de l'assemblée générale du 13 juin 2002 .....	31 904	
- acompte sur dividendes Marine-Wendel .....	(34 998)	
	386 499	
- à déduire : valeur nette comptable des actions auto-détenues à ce jour .....	(141 987)	
- à ajouter : plus-values latentes sur titres de participation (calcul sur base cours moyen 1 mois) .....	1 568 992	
<b>Soit un actif net réévalué de .....</b>	<b>1 813 504</b>	
- à déduire : fiscalité latente .....	(147 000)	
<b>Valeur nette .....</b>	<b>1 666 504</b>	

soit une valeur par action, sur la base de 15 907 966 titres (hors actions auto-détenues), de :

- avant fiscalité latente :  
1 813 504 000 / 15 907 966, soit : 114 €
- après fiscalité latente :  
1 666 504 000 / 15 907 966, soit : 104,7 €

### 2.1.2.2. CGIP

Compte tenu de son activité, le patrimoine de CGIP est essentiellement composé de titres dont la valorisation repose sur les critères suivants :

- titres cotés : par référence à différentes moyennes de cours de bourse (cours spot au 28 février 2000, cours moyen 1 mois et cours moyen 3 mois) ;
- titres non cotés : en fonction de multiples déterminés sur un échantillon de sociétés comparables cotées en considérant les cours moyens 1 mois et au 28 février 2002.

Les autres actifs et passifs ont été inscrits pour leur valeur du marché ou leur valeur nette comptable.

Enfin, il a été tenu compte des événements de la période intercalaire portant sur des modifications du capital social et sur des distributions de dividendes.

Compte tenu de la méthode utilisée par la banque conseil, et du nombre important de holdings intermé-

diaires dans le groupe CGIP, il n'a pas été possible de déterminer directement à partir de la comptabilité de la société mère (comme cela a été effectué pour Marine-Wendel) le montant des plus-values latentes sur titres de participation. Toutefois, les contrôles auxquels nous avons procédé n'ont pas révélé d'erreurs matérielles dans les retraitements effectués. Il a donc été possible d'induire le tableau, ci-après, de leurs calculs (en K€) :

Actif net comptable au 31 décembre 2001		1 391 837
Événements intervenus postérieurement à la fusion avec une incidence sur cet actif net		(363 145)
- à ajouter : acompte sur dividendes non mis en paiement pour les actions CGIP auto-détenues	1 247	
- à déduire : annulation d'actions décidées par le conseil d'administration du 1 <sup>er</sup> mars 2002	(342 231)	
- à ajouter : augmentation de capital suite à exercice d'options de souscription	483	
- à déduire : dividende à verser en juin 2002 sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale ordinaire du 13 juin 2002	(22 644)	
		1 028 692

A déduire :	
- dividendes attachés aux actions auto-détenues et aux actions détenues par Marine-Wendel .....	(31 905)
- valeur nette comptable des actions auto-détenues à ce jour .....	(205 906)
A ajouter :	
- plus-values latentes sur titres de participation (sur la base du cours moyen 1 mois) .....	2 029 119
<b>Soit un actif net réévalué de .....</b>	<b>2 820 000</b>
- à déduire : fiscalité latente .....	(232 000)
<b>Valeur nette .....</b>	<b>2 588 000</b>

soit une valeur par action, sur la base de 54 585 405 actions au 28 février 2002 (hors actions auto-détenues), de :

- avant fiscalité latente :  
2 820 000 000 / 54 585 405(1), soit : 51,7 €
- après fiscalité latente :  
2 588 000 000 / 54 585 405(1), soit : 47,4 €

(1) pm : nombre d'action réel à la date de la signature du traité de fusion : 54 587 213 soit un écart non significatif de 1 808 actions correspondant à l'exercice d'options.

### 2.1.2.3. Parité induite

Selon ces valeurs relatives, la parité ressort à (en €) :

	Marine-Wendel	CGIP	Parité
Avant fiscalité latente.....	114,0	51,7	2,21
Après fiscalité latente.....	104,7	47,4	2,21

Les simulations de calcul d'actif net réévalué en considérant, pour les participations cotées, des cours moyens trois mois puis des cours à la date du 28 février 2002 ne conduisent pas à une remise en cause de la parité précédemment déterminée.

	Marine-Wendel	CGIP	Parité
Avant fiscalité latente :			
Cours du 28 février 2002.....	115,1	52,3	2,20
Moyen sur 3 mois au 28 février 2002...	114,6	52,0	2,20
Après fiscalité latente :			
Cours du 28 février 2002.....	105,6	47,9	2,20
Moyen sur 3 mois au 28 février 2002...	105,5	47,8	2,21

### 2.1.3. Autres approches de parité

A titre d'information, les parités auxquelles aboutissent les autres critères de parité mentionnés en annexe 7 du traité de fusion sont les suivantes :

#### *Actif net comptable consolidé*

	Marine-Wendel	CGIP	Parité
2001 .....	75,82	32,77	2,31
2000 .....	98,82	45,74	2,16
1999 .....	70,32	31,81	2,21

#### *Résultat récurrent après impôt part du groupe*

	Marine-Wendel	CGIP	Parité
2001 .....	3,73	1,59	2,34
2000 .....	5,18	2,28	2,27
1999 .....	3,98	2,00	1,99

#### *Dividendes*

	Marine-Wendel	CGIP	Parité
2001 .....	2,2	1,0	2,20
2000 .....	2,0	0,9	2,22
1999 .....	1,6	0,7	2,25

Par ailleurs, les parties ont écarté les critères d'évaluation fondés sur des approches analogiques et sur l'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie, eu égard à l'activité de holding spécifique de chacune des sociétés prenant part à l'opération de fusion.

### 2.1.4. Parité retenue

Selon les termes de l'annexe 7 du traité de fusion, la parité proposée de 1 action Marine-Wendel pour 1,9 actions CGIP est intermédiaire entre les parités de cours de bourse d'une part, et la parité d'actif net réévalué d'autre part. Ce niveau traduit le partage entre les deux collèges d'actionnaires de la différence de décote de holding entre Marine-Wendel et CGIP. En outre, la parité proposée se situe à un niveau très proche de la parité implicite des offres publiques d'achat initiées en début d'année par Marine-Wendel et CGIP, soit 1,86, qui constitue une référence de marché récente.

## 2.2. DILIGENCES EFFECTUÉES PAR LES COMMISSAIRES À LA FUSION

En exécution de la mission qui nous a été confiée et conformément aux dispositions des articles 236-10 et suivants du Code de Commerce, nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, afin de :

- vérifier la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération ;
- analyser le positionnement du rapport d'échange par référence aux valeurs relatives jugées pertinentes et à l'importance relative, qui leur est donnée.

Dans ce cadre, nous avons notamment :

- pris connaissance du traité de fusion et de l'opération dans son ensemble ;

- contrôlé les chiffres utilisés pour la rémunération et résultant des opérations de la période intercalaire sur le capital des sociétés participant à l'opération de fusion ;
- examiné les conditions de l'offre publique de rachat d'actions et de l'offre publique d'achat d'actions simplifiée initiées par CGIP, et de celle initiée par Marine-Wendel début 2002 ;
- consulté les dossiers des commissaires aux comptes de CGIP sur les comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2001, et de ceux des commissaires aux comptes de Marine-Wendel sur la situation au 31 décembre 2001 et les comptes consolidés au 31 décembre 2001, ;
- pris connaissance des travaux réalisés par la banque conseil ainsi que de l'attestation d'équité émise par Abn Amro ;
- procédé à un examen critique des évaluations de la banque conseil et mis en place des méthodes alternatives afin d'examiner la sensibilité de la parité à différentes hypothèses ;
- étudié l'évolution du cours de bourse des titres CGIP et Marine-Wendel ;
- examiné les évaluations des lignes de participations et retenu des approches alternatives d'évaluation,
- pris connaissance des événements significatifs intervenus depuis le 31 décembre 2001 dans les sociétés CGIP et Marine-Wendel ainsi que dans leurs participations.

Dans le cadre de l'analyse de l'évaluation des différentes participations tant de CGIP que de Marine-Wendel, nous avons procédé comme suit :

### Sociétés dont les titres sont cotés :

- . analysé l'évolution du cours de bourse sur une longue période ainsi que sur le mois de mars 2001 ;
- . revu les notes récentes des analystes financiers ;
- . procédé à une analyse comparative des prévisions d'activité attendues par le marché et reflétées dans le cours de bourse ;
- . examiné les comptes annuels des trois dernières années et les communiqués financiers de la dernière année.

### Sociétés non cotées :

- . examiné les comptes disponibles des trois dernières années, et obtenu lorsque cela était possible des données prévisionnelles ;
- . dans l'hypothèse de l'obtention d'un plan d'activité, procédé à une évaluation par actualisation des flux prévisionnels de trésorerie ;
- . revu l'échantillon de sociétés comparables et contrôlé, par sondages, les calculs entrepris ;
- . analysé les opérations récentes portant sur les titres concernés ;
- . procédé à une analyse critique des évaluations de la banque conseil.

Par ailleurs, les dirigeants des sociétés Marine-Wendel et CGIP, nous ont confirmé qu'il n'existe à ce jour aucun risque ou engagement hors bilan susceptible de remettre en cause la parité proposée.

## 2.3. LIMITES DE NOS TRAVAUX

Nos travaux comportent certaines limites.

En ce qui concerne les sociétés cotées, nous avons eu accès exclusivement aux informations et aux données financières publiques ; nous n'avons notamment pas été en mesure de procéder à la revue des dossiers des commissaires aux comptes d'une part, et d'examiner les prévisions internes d'autre part. Par ailleurs, nous n'avons pas eu de contacts avec les dirigeants de ces sociétés.

Nous avons obtenu des données prévisionnelles pour une partie seulement des participations non cotées de la CGIP. Aussi, un recoupement, des valeurs retenues par la banque conseil, avec une approche d'évaluation par actualisation des flux futurs de trésorerie n'a pu être mise en œuvre pour toutes les participations non cotées.

Les évaluations des activités Energie et Immobilier d'Orange Nassau, qui ont été réalisées en interne par les dirigeants de la société, ont été retenues en l'état par la banque conseil. Au cours de nos travaux, nous avons examiné les informations qui ont sous-tendu les calculs et obtenu une lettre d'affirmation permettant aux dirigeants de nous confirmer les hypothèses spécifiques. En revanche, nous n'avons pas vérifié physiquement la réalité du patrimoine de ces activités.

## 2.4. APPRECIATION DE LA PERTINENCE DES VALEURS RELATIVES ATTRIBUEES AUX ACTIONS DES SOCIETES PARTICIPANT A L'OPERATION

### 2.4.1. Critères écartés

Compte tenu de l'activité similaire de holding des sociétés Marine-Wendel et CGIP, nous considérons que certains critères de détermination de la parité peuvent être écartés.

L'approche par comparaison de l'actif net comptable, fondée sur des valeurs historiques, ne représente pas le patrimoine des deux entités et dès lors ne peut être considérée comme probante.

De même, le résultat courant et la capacité distributive de Marine-Wendel et de CGIP sont liés à la rentabilité des différentes participations, dont certaines sont des détentions minoritaires, ainsi qu'aux options prises en matière de placements. Aussi, les résultats passés ne peuvent, à notre avis, être supposés systématiquement récurrents et refléter le rendement du patrimoine des deux sociétés.

Enfin, l'importance des participations dans des sociétés cotées et de participations minoritaires ne permet pas de disposer de données prévisionnelles pour l'ensemble des deux groupes. Dès lors, une approche d'évaluation par actualisation des flux prévisionnels de trésorerie ne peut être envisagée.

Compte tenu de ces éléments, nous avons également privilégié les deux critères de parité suivants :

- la comparaison des cours de bourse ;
- l'actif net réévalué.

### 2.4.2. Critères des cours de bourse

Les critères généralement admis pour apprécier la pertinence d'un cours de bourse sont le flottant, la liquidité et, dans une moindre mesure, l'importance du suivi par les analystes boursiers.

Les actions de Marine-Wendel et de la CGIP sont cotées sur le Premier Marché d'Euronext Paris. Leur flottant est supérieur à 45% et les volumes quotidiens de transactions sont suffisants pour garantir la pertinence du critère des cours de bourse, étant toutefois précisé que ces titres sont peu suivis par les analystes boursiers, notamment en raison du plus faible intérêt porté par les investisseurs aux sociétés holdings.

Par ailleurs, il convient de remarquer que le cours de Marine-Wendel et de CGIP fait ressortir une décote par rapport à l'actif net réévalué. Cette décote (de l'ordre de 20% pour la CGIP et de 33% pour Marine-Wendel, selon les calculs de la banque conseil effectués en février 2002), qui traduit notamment les inconvénients financiers et fiscaux d'un investissement dans une holding, ne limite toutefois pas la pertinence du cours de bourse, compte tenu de l'importance des volumes d'échange.

En outre, les deux sociétés faisant ressortir, toutes deux, une décote de holding, la parité déterminée selon les cours de bourse est homogène.

La parité a été calculée par la banque conseil sur la base du cours "spot" au 28 février 2002, et des moyennes sur des périodes de un à douze mois, sans pondération en fonction des volumes de transactions.

En ce qui nous concerne, nous avons jugé opportun d'utiliser les cours moyens pondérés par les volumes de transactions quotidiens.

Par ailleurs, à titre d'information, nous avons mesuré la parité :

- sur longue période, rétrospectivement à compter du 27 novembre 2001, date d'ouverture des offres publiques sur les titres CGIP et Marine Wendel ;
- sur la base des cours les plus hauts et les plus bas sur les douze derniers mois précédents le 28 février 2002.

Les parités issues de nos différents calculs sont présentées dans le tableau ci-dessous :

	Cours moyen pondéré par les volumes jusqu'au 27 novembre 2001		Parité Marine-Wendel / CGIP
	CGIP	Marine-Wendel	
1 mois .....	33,85 €	58,46 €	1,73
3 mois .....	30,10 €	50,91 €	1,69
6 mois .....	33,84 €	58,38 €	1,73
1 an .....	43,90 €	80,56 €	1,84
2 ans .....	51,27 €	83,91 €	1,64
3 ans .....	49,46 €	79,84 €	1,61
4 ans .....	46,66 €	75,24 €	1,61
5 ans .....	42,27 €	68,65 €	1,62

Source : Bloomberg



Sur une longue période, la parité évolue à l'intérieur d'une fourchette restreinte comprise entre 1,6 et 1,9. Cette stabilité s'explique par la forte corrélation entre les titres Marine-Wendel et CGIP, l'évolution au sein de cette fourchette provenant du fait que l'action CGIP (bêta de 1,28) est plus sensible aux variations de marché que l'action Marine-Wendel (bêta de 0,97).

La parité qui ressort des cours les plus hauts et les plus bas de la période s'élève respectivement à 1,73 et 1,67, soit dans la fourchette précédemment mentionnée.

En définitive, nos calculs actualisés en date du 28 février 2002 et intégrant les cours moyens pondérés des volumes échangés, conduisent aux parités suivantes :

	Marine-Wendel / CGIP (par action)	
	Traité de fusion	Commissaires à la fusion
Cours instantané 28/02/02	1,85	1,85
Cours moyen 1 mois.....	1,85	1,84
Cours moyen 3 mois.....	1,85	1,86
Cours moyen 6 mois.....	1,80	1,79
Cours moyen 12 mois.....	1,76	1,85
<b>Intervalle retenu.....</b>	<b>1,76 / 1,85</b>	<b>1,79 / 1,86</b>

L'intervalle ainsi retenu est très proche de la parité de 1,86 qui ressort des prix des offres publiques d'achat ouvertes le 27 novembre 2001 (82 € pour 1 action Marine-Wendel et 44 € pour 1 action CGIP).

Il convient de souligner que le cours de bourse et les conditions des offres publiques sont représentatives de la valeur de marché des deux groupes.

### 2.4.3. Critère de l'actif net réévalué par action

#### 2.4.3.1. Justification de l'approche

Le critère de l'actif net réévalué nous semble être également approprié pour apprécier la valeur relative de deux groupes ayant des participations exerçant des activités diverses.

S'agissant de deux holdings, dont l'essentiel du patrimoine est constitué de participations minoritaires dans des sociétés opérationnelles ou dans des holdings, la réévaluation de l'actif net a principalement consisté à évaluer séparément les différents actifs selon les méthodes d'évaluation adaptées au cas par cas (cours de bourse, approches analogiques par comparaisons boursières ou transactions comparables, réévaluation de l'actif net comptable...).

L'actif net réévalué a été déterminé avant fiscalité d'une part, et après prise en compte de l'impôt théorique sur les plus values latentes en cas de cession des titres d'autre part. En l'absence de cession effective des titres, les approches d'impôts sur les plus-values ne peuvent être que théoriques dans la mesure où les modalités de l'éventuelle vente sont inconnues.

Par ailleurs, plusieurs périodes de référence ont été retenues pour calculer la valeur des participations cotées (cours "spot" au 28 février 2002, moyenne 1 mois et 3 mois, cours du mois de mars en cas d'évolution significative).

Les principes retenus par les dirigeants des sociétés Marine-Wendel et CGIP pour déterminer cet intervalle de valeurs relatives, à l'aide du critère de l'actif net réévalué, appellent de notre part les commentaires suivants.

#### 2.4.3.2. Options méthodologiques retenues

##### Absence de décote de holding

Dans le cadre de la détermination de l'actif net réévalué de Marine-Wendel et de CGIP, il n'a été intégré aucune décote de holding, si ce n'est dans l'hypothèse de la prise en compte de la fiscalité sur les plus-values latentes existantes sur les différentes lignes de titres. Cette option résulte de la difficulté à déterminer avec pertinence les niveaux respectifs de décote.

##### Principe d'un intervalle de valeurs

Les parties n'ont pas retenu de fourchettes de valeurs pour les sociétés non cotées ; seuls les actifs cotés ayant fait l'objet d'une analyse de sensibilité sur la base du cours de bourse.

En ce qui nous concerne, le principe d'un intervalle de valeurs (valeur basse, médiane et haute) pour chaque participation a systématiquement été retenu à l'issue de notre démarche d'évaluation multicritères ; ceci afin de mettre en œuvre une analyse de sensibilité de la parité à différentes évaluations ainsi qu'à diverses options (prise en compte des instruments de dilution du capital, intégration éventuelle des effets impôts, valorisation des promesses de vente de titres...).

#### 2.4.3.3. Actif net réévalué de la CGIP

L'analyse de l'actif net réévalué de CGIP a consisté à reprendre l'évaluation de chacun des éléments de son patrimoine et notamment les différentes lignes de titres.

##### Cap Gemini Ernst & Young

Nous avons déterminé trois approches d'évaluation :

- l'actualisation des flux futurs de trésorerie a été réalisée à partir des données prévisionnelles d'analystes boursiers ; elle conduit à la borne haute de notre fourchette ;
- les comparables boursiers mis en œuvre nous conduisent à la borne basse de notre fourchette, qui n'est pas remise en cause par les résultats publiés au titre du 1er trimestre 2002 ;
- une partie des titres Cap Gemini Ernst & Young a fait l'objet d'une vente à réméré auprès de BNP-Paribas ; cette vente à réméré, qui porte sur 5,2 millions de titres, a pour objet de financer les offres publiques d'achat de CGIP ; notre évaluation intègre cette transaction dans les fourchettes de valorisation ; étant précisé que cette approche complémentaire n'a pas d'impact significatif sur la valeur, dans la mesure où le prix de la vente à réméré est très proche des cours de référence retenus par la banque conseil, et constitue notre milieu de fourchette.

##### Valeo

La banque conseil a évalué les titres Valeo par référence à des moyennes de cours de bourse arrêtées au 28 février 2002.



Nous avons étendu les critères d'évaluation en considérant :

- l'évolution du cours de bourse sur le mois de mars 2002 ;
- le prix de vente à réméré des actions Valeo à la BNP-Paribas tel que négocié fin 2001 ;
- les transactions très récentes portant sur un bloc de titres ;
- le cours objectif fixé par les analystes financiers ;
- les évaluations par actualisation des flux de trésorerie prévisionnels annoncées dans les notes d'analystes financiers après vérification de la cohérence des données prévisionnelles utilisées.

Ces différentes approches conduisent à des fourchettes de valeurs qui encadrent les cours de bourse observés dans un passé récent.

### Trader.com

Les titres Trader.com ont été évalués à leur cours de bourse. Ce critère constitue le milieu de notre fourchette de valeurs. Néanmoins, le flottant de la société peut être considéré comme faible. Dans ces conditions, nous avons, comme l'expert indépendant Abn Amro lors des offres publiques de la CGIP, mis en œuvre une approche par les comparables boursiers, qui constitue les bornes haute et basse de notre fourchette de valeurs.

### Wheelabrator Allevard

Les parties au traité de fusion ont évalué Wheelabrator Allevard en appliquant à des données financières représentatives de l'activité et de la rentabilité du groupe des ratios de sociétés cotées exerçant leur activité dans des domaines similaires. Cette approche présente des limites inhérentes à toute comparaison avec des sociétés cotées situées dans des zones géographiques différentes d'une part, et dont les activités et les caractéristiques financières ne peuvent être en tous points comparables d'autre part.

Nous avons étendu les critères de valorisation à travers une évaluation de Wheelabrator Allevard par actualisation des flux prévisionnels de trésorerie sur la base du plan prévisionnel qui nous a été remis par la direction financière de la société.

Enfin, nous avons examiné la sensibilité de la valeur de CGIP aux approches d'évaluation de Wheelabrator Allevard suivantes :

- comparaison avec des multiples de résultat ;
- actualisation des flux prévisionnels de trésorerie ;
- comparaison avec des multiples de chiffre d'affaires.

### Biomérieux Pierre Fabre

#### \* Approche d'évaluation globale

L'évaluation du groupe Biomérieux Pierre Fabre réalisée par les parties a comporté deux phases :

- une évaluation de chacune des activités de Biomérieux Pierre Fabre par comparaison avec des sociétés exerçant une activité similaire ;
- une évaluation de Transgène par référence à son cours de bourse.

A la date de notre intervention, le groupe Biomérieux Pierre Fabre a fait connaître son intention de revenir à la situation antérieure à la fusion entre Biomérieux et Pierre Fabre.

Aussi, nous avons examiné la sensibilité de la parité à une évaluation de Biomérieux autonome, en se plaçant dans la situation antérieure de détention à 33% par CGIP.

Dans ce contexte, il ressort deux composantes à l'évaluation : l'activité Biomérieux diagnostic et Transgène.

#### \* Evaluation de Biomérieux Diagnostic

Biomérieux Diagnostic a pu être valorisé par actualisation des flux prévisionnels de trésorerie d'après un plan prévisionnel établi par sa direction financière d'une part, et par comparaison avec des groupes exerçant une activité similaire d'autre part.

Il ressort de ces différentes approches une large fourchette de valeurs, la valeur la plus haute étant supérieure de 80% à la valorisation minimale.

Nous avons analysé la sensibilité de la parité en retenant les valeurs extrêmes.

#### \* Transgène

Le cours de bourse de Transgène est en net fléchissement depuis le début de l'année 2001.

En l'absence de données prévisionnelles, l'évaluation de Transgène a été réalisée par référence aux cours de bourse récents et en fonction de cours objectifs fixés par les analystes financiers.

### Bureau Veritas

La société Bureau Veritas, dans laquelle la CGIP détient une participation de 33%, a été valorisée par référence aux multiples boursiers, calculés à partir de SGS, principal concurrent de certification, cotée en Suisse.

Nous avons également évalué cette participation à partir de la formule de calcul interne au groupe pour valoriser les actions de la société, dans le cadre du Fonds Commun de Placement Entreprise (FCPE).

En revanche, nous n'avons pu disposer de données prévisionnelles pour cette participation, ce qui nous a conduit à exclure toute approche d'évaluation par actualisation des flux prévisionnels de trésorerie.

### Orange Nassau

La société Orange Nassau, que la CGIP détient à 100%, a été évaluée sur la base d'un actif net réévalué, en sommant les évaluations des pôles Immobilier et Energie, qui ont été réalisés par la direction de la société. Le pôle Energie a été évalué selon la méthode des flux futurs de trésorerie. Le pôle Immobilier a été évalué selon la méthode de l'actif net réévalué en fonction de la valeur de marché des différents locaux.

### BMA

L'évaluation de la société BMA correspond, pour l'essentiel, à une estimation des engagements hors bilan, consistant notamment en une promesse d'achat de titres, et une valorisation de sa participation dans la société Silliker.

Afin de valoriser cette dernière, nous avons :

- examiné la situation des capitaux propres de Silliker ;
- étudié les conditions de la dernière augmentation de capital ;
- appliqué les formules de valorisation décrites dans les accords d'actionnaires.

N'ayant pu disposer de prévisions à moyen terme pour Silliker, nous avons exclu toute évaluation fondée sur une actualisation des flux prévisionnels de trésorerie.

## Autres actifs et passifs de CGIP

Les autres actifs et passifs de CGIP n'appellent pas d'observation spécifique.

### En synthèse :

		Fourchette des commissaires à la fusion		
Actifs CGIP	Traité de fusion	basse	médiane	haute
Cap Gemini Ernst & Young	Cours de bourse	Comparables boursiers	Cours de bourse et vente à réméré	Flux futurs de trésorerie actualisés
Valeo	Cours de bourse	Objectifs de cours	Cours de bourse	DCF
Trader.com	Cours de bourse	Multiples d'EBITDA 2001	Cours de bourse	Multiples d'EBITDA 2002
Wheelabrator Allevard	Comparables boursiers	Multiples de résultat	DCF	Multiples de Chiffre d'affaires
BioMerieux Pierre Fabre	Comparables boursiers	DCF	Comparables boursiers	DCF
Bureau Veritas	Comparables boursiers	Multiples de CA 2002	Comparables boursiers (moyenne)	Multiples de résultats nets 2002
Orange Nassau Energie	Flux futurs de (DCF) trésorerie actualisés	Valeur nette comptable	DCF	DCF
BMA	Valeur nette comptable	Valeur nette comptable	Valorisation dernière transaction	Formule négociée

#### 2.4.3.4. Actif net réévalué Marine-Wendel

L'analyse de sensibilité de l'actif net réévalué de Marine-Wendel a été déterminé à partir de la situation comptable au 31 décembre 2001 en appliquant la méthodologie suivante :

##### CGIP

Les titres CGIP ont été évalués par transparence.

##### Stallergènes

La banque conseil a évalué les titres Stallergènes par référence à des moyennes de cours de bourse arrêtées au 28 février 2002.

A l'issue d'une analyse détaillée de l'évolution du cours de bourse sur la dernière année, nous avons constaté sa stabilité dans une fourchette comprise entre 17 € et 25 € (cours le plus bas de la période - cours le plus haut de la période). Nous avons étendu nos critères en considérant :

- l'évolution de cours de bourse sur le mois de mars 2002 ;
- les cours objectifs fixés par les analystes financiers ;
- les évaluations par actualisation des flux de trésorerie prévisionnels annoncées dans les notes d'analystes financiers après vérification de la cohérence des données prévisionnelles utilisées.

Ces différentes approches conduisent à des intervalles de valeurs limités qui encadrent le cours de bourse.

##### BLR BV

Nous avons valorisé les titres BLR BV, non cotés, par référence à une promesse d'échange aux termes de laquelle

BLR BV ne détiendra, à partir d'avril 2002, que des titres LD Communication, filiale du groupe Louis Dreyfus. Ces titres sont valorisés sur la base d'opérations récentes sur le capital de LD Communication. La valeur de BLR BV telle que déterminée par nos calculs, qui constitue la borne haute de notre fourchette, est très proche de la valeur retenue par la banque Conseil.

Par ailleurs, nous avons retenu la valeur historique de la participation BLR BV dans les comptes de Marine-Wendel pour la borne basse de notre fourchette.

##### Compagnie Financière Trinité

Il a été tenu compte des plus-values latentes sur les fonds de capital développement Alpha en fonction des informations communiquées et notamment des attestations émises par le commissaire aux comptes.

##### Trimo Participation

Il nous a été confirmé qu'il n'existe aucun risque complémentaire lié au dossier AOM.

##### Autres titres

Les autres titres peuvent être considérés à leur valeur nette comptable.

##### Autres actifs et passifs

Les autres actifs et passifs sont retenus pour leur valeur nette comptable à l'exception de la promesse de vente de CGIP à Marine-Wendel portant sur 3 510 432 actions Cap Gemini Ernst & Young. Cette promesse a été valorisée au cours de ces titres au 28 février 2002.

Dans une seconde hypothèse d'analyse de sensibilité, la promesse, non cotée, a été retenue pour une valeur nulle.

#### En synthèse :

		Fourchette des commissaires à la fusion		
Actifs Marine-Wendel	Traité de fusion	basse	médiane	haute
CGIP	ANR	ANR brut	ANR brut	ANR brut
Bon CGEY	Valeurs de bourse	O (non cotés) ou valeur de marché	O (non cotés) ou valeur de marché	O (non cotés) ou valeur de marché
Stallergène	Valeur réévaluée	Cours de bourse le plus bas	Cours de bourse 1 mois	DCF
CFT	Valeur réévaluée	Valeur réévaluée	Valeur réévaluée	Valeur réévaluée
Trimo Participation	VNC	VNC	VNC	VNC
BLR BV	ANR	Transaction	VNC	ANR

### 2.4.3.5. Parité induite

Nous reproduisons, ci-après, les parités selon différentes approches à partir du modèle initial de la banque conseil avec les variations et les hypothèses suivantes :

- avec et sans impôt théorique latent ;
- avec ou sans valorisation à l'actif de Marine-Wendel de la promesse de vente d'actions CGEY reçue de CGIP ;
- avec ou sans la valorisation à l'actif de Marine-Wendel et au passif de CGIP, de la part d'acomptes sur dividendes CGIP revenant à Marine-Wendel qui ne sera pas mis en paiement du fait de la fusion.

Rappels valeurs banque Conseil :

1) Actif net réévalué CGIP hors impôt .....	2 820 M€
Actif net réévalué M-W hors impôt.....	1 813 M€
Parité .....	2,2
2) Actif net réévalué CGIP avec impôt latent.....	2 588 M€
Actif net réévalué M-W avec impôt latent.....	1 666 M€
Parité.....	2,2

De ce tableau, il ressort que la parité issue du rapport des valeurs relatives est très peu sensible aux différents modèles de simulation d'une part, et aux larges fourchettes de valeurs examinées d'autre part.

## 2.5. CONCLUSION SUR LA PERTINENCE DES VALEURS RELATIVES

Les deux sociétés participant à la fusion ont une activité de holding. Dès lors, les principaux actifs susceptibles d'avoir une valeur réelle différente de la valeur nette comptable sont les titres de participations.

Les méthodes retenues par la banque conseil pour l'évaluation des lignes de participations des deux sociétés sont identiques. Elle a toutefois pris en compte, à juste titre, dans la valorisation d'actif net réévalué de Marine-Wendel, les titres CGIP à leur valeur réévaluée et non au cours de bourse.

Nous estimons que les calculs mis en oeuvre pour la détermination des parités sont satisfaisants. En effet, les différents modèles de simulation que nous avons utilisés ne font pas évoluer de façon sensible le poids des valeurs relatives par rapport aux chiffres figurant dans le traité de fusion.

## Différentes hypothèses d'actif net réévalué retenues par les commissaires à la fusion

	Fourchette basse	Fourchette médiane	Fourchette haute
1) Modèle sans impôt et avec valorisation nulle de la promesse de vente d'actions CGEY à Marine-Wendel, Parité.....	2,11	2,16	2,33
2) Modèle avec impôt et avec valorisation nulle de la promesse de vente d'actions CGEY à Marine-Wendel, Parité.....	2,13	2,17	2,23
3) Modèle sans impôt et avec valorisation à 13 M€ de la promesse de vente d'actions CGEY, Parité.....	2,13	2,18	2,24
4) Modèle sans impôt, avec valeur nulle de la promesse de vente d'actions CGEY et avec la renonciation par Marine-Wendel de sa part de dividende de CGIP qu'elle ne pourra pas percevoir du fait de la fusion, Parité.....	2,05	2,12	2,19
5) Modèle avec impôt, avec valeur nulle de la promesse de vente d'actions CGEY et avec la renonciation par Marine-Wendel de sa part de dividende de CGIP qu'elle ne pourra pas percevoir du fait de la fusion, Parité.....	2,07	2,13	2,19
Enfin, dernière approche : 6) Modèle sans prise en compte de l'impôt et avec prise en compte de la dilution liée à l'existence chez CGIP d'options de souscription d'actions, Parité.....	2,11	2,16	2,23

### 3. APPRECIATION DU CARACTERE EQUITABLE DU RAPPORT D'ECHANGE PROPOSE

La parité qui vous est proposée (soit 1,9) est intermédiaire entre le rapport des cours de bourse et des valeurs nettes réévaluées. Elle privilégie légèrement le cours de bourse et recoupe la parité de 1,86 ressortant du cours auxquelles les offres publiques d'achat ont été réalisées par les deux sociétés au début de l'année 2002.

Les tableaux de synthèse des valeurs relatives font ressortir une fourchette maximale de variation de la parité comprise entre 1,8 à 2,2 (1,79 à 1,86 selon les cours de bourse, et 2,05 à 2,24 en retenant les valeurs d'actif net réévalué).

Il apparaît qu'à l'issue de l'opération, le pourcentage du public dans le capital du nouvel ensemble se situera entre 66% et 63% en fonction des fourchettes extrêmes de parité comprise entre 1,8 à 2,2, soit un écart relativement limité ; étant précisé que, dans une parité de 1,9 à 2,1, le pourcentage se maintient entre 64% et 65%.

La parité retenue de 1,9, qui est très proche de celle observée sur le cours de bourse lors des dernières offres publiques d'achat, conduit à octroyer aux minoritaires de l'ordre de 64% - 65% du capital du nouvel ensemble. La répartition entre les actionnaires des deux origines étant la suivante :

- actionnaires anciennement CGIP .....43%
- actionnaires anciennement Marine-Wendel.....57%

Les effets dilutifs sont quasiment inexistant ; il n'en existe pas chez Marine-Wendel et ceux observés au niveau de CGIP sont limités. En effet, les seuls éléments dilutifs au niveau de CGIP sont les 1 019 742 options attribuées aux dirigeants du groupe ou des filiales rappelées en annexe 1 du traité de fusion, qui représentent un nombre faible par rapport au nombre total des actions composant le capital de CGIP (1,87% du capital). Compte tenu de cette situation, les calculs de parités réalisés après intégration des éléments dilutifs demeurent inchangés.

### 4. CONCLUSION

En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que le rapport d'échange proposé, soit :

- 1 action Marine-Wendel pour 1,9 actions CGIP à la date du traité de fusion ;
- et 1 action Marine-Wendel pour 1 action CGIP après approbation des modifications du capital des deux sociétés prévues par les assemblées générales devant se tenir le 13 juin 2002 préalablement à l'examen de la fusion ;

est équitable.

Fait à Paris, le 2 mai 2002.

### Les commissaires à la fusion,

**Agnès BRICARD**

**Dominique LEDOUBLE**

Commissaires aux comptes,

Membres de la Compagnie Régionale de Paris.



# **RAPPORT DES COMMISSAIRES À LA FUSION SUR LA VALEUR DES APPORTS**

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission de commissaires à la fusion qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 31 janvier 2002 concernant la fusion par absorption de la société Compagnie Générale d'Industrie et de Participations par la société Marine-Wendel, et conformément aux dispositions de l'article L 236-10 du Code de Commerce, nous avons établi le présent rapport sur l'appréciation de la valeur des apports devant être réalisés au profit de votre société par la société Compagnie Générale d'Industrie et de Participations, ci-après désignée CGIP.

Notre appréciation sur la rémunération des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

A aucun moment, nous ne nous sommes trouvés dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la loi.

L'actif net apporté a été arrêté dans le projet de traité de fusion du 29 mars 2002. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur au nominal des actions à émettre par la société bénéficiaire des apports augmentée, le cas échéant, de la prime d'émission.

Nos constatations et conclusions sont présentées dans l'ordre suivant :

1. Economie générale et modalités de l'opération envisagée
2. Description, évaluation et rémunération des apports
3. Diligences et appréciation de la valeur des apports
4. Eventuels avantages particuliers
5. Conclusion

## **1. ECONOMIE GENERALE ET MODALITES DE L'OPERATION ENVISAGEE**

### **1.1. CONTEXTE ET NATURE DE L'OPÉRATION**

#### **1.1.1. Principales caractéristiques des sociétés concernées**

##### **1.1.1.1. CGIP**

CGIP, société absorbée, est une société anonyme au capital de 652 422 287 € au 29 mars 2002, date de signature du traité de fusion, sise 89 rue Taitbout, à Paris (75009). Le capital est composé de 59 311 117 actions de 11 € (CGIP détient 4 723 904 de ses propres actions) ; elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 308 389 519.

CGIP a émis le 24 novembre 1997 un emprunt obligataire de 2 MdF qui, suite à sa conversion en euros, est représenté par 304 898 034 obligations d'une valeur nominale de 1 €. L'échéance de cet emprunt est fixée au 24 novembre 2002.

Par ailleurs, des options de souscription ou d'achat d'actions ont été émises au bénéfice des mandataires sociaux et des cadres salariés de CGIP et de sociétés liées ; 1 019 742 d'entre elles n'étaient pas exercées à la date de signature du traité de fusion. Afin de figer le capital en vue de la fusion, le droit d'exercer ces options a été suspendu pour la période du 23 avril 2002 jusqu'à la date de l'assemblée générale devant se prononcer sur la fusion. Dans l'intervalle (27 mars 2002 - 23 avril 2002), aucune option n'a été levée.

Au titre de la période dite de rétroactivité, comprise entre le 1er janvier 2002 et la date de l'assemblée générale devant se prononcer sur la fusion, CGIP a procédé à :

- la distribution d'un acompte sur dividendes dont la partie relative aux actions auto-détenues n'a pas été mise en paiement ;
- un rachat d'actions CGIP dans le cadre d'une Offre Publique d'Achat Simplifiée et une Offre Publique de Rachat ;
- une annulation d'actions décidée par le conseil d'administration du 1er mars 2002 ;
- une augmentation de capital suite à l'exercice d'options de souscription et à un prélèvement sur la réserve spéciale des plus-values à long terme.

Par ailleurs, il sera proposé à l'assemblée générale ordinaire du 13 juin 2002, appelée à approuver les comptes de l'exercice 2001, préalablement à la fusion, de procéder à une distribution de dividendes.

##### **1.1.1.2. Marine-Wendel**

Marine-Wendel, société bénéficiaire des apports, est une société anonyme au capital de 141 194 960 €, composé de 17 649 370 actions de 8 € de nominal (Marine-Wendel détient actuellement 1 741 404 de ses propres actions). Elle est sise 89 rue Taitbout, à Paris (75009) ; elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 572 174 035.

Pendant la période de rétroactivité, Marine-Wendel a procédé à un rachat d'actions Marine-Wendel dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée.

Il sera distribué préalablement à la fusion, un acompte sur dividendes au titre de l'exercice 2001/2002 de 2,2 € par action de 8 € de nominal.

### **1.1.1.3. Dispositions communes**

Les actions de CGIP et Marine-Wendel sont inscrites au Premier Marché d'Euronext Paris.

Par ailleurs, les deux sociétés exercent la même activité de gestion d'un portefeuille de participations industrielles, commerciales et financières.

### **1.1.1.4. Liens entre les sociétés**

#### **Liens en capital**

A la date de signature du traité de fusion, Marine-Wendel détenait 31 904 322 actions CGIP, soit 53,79% du capital et 72,41% des droits de vote de cette société.

### **Administrateurs et dirigeants communs**

Les sociétés Marine-Wendel et CGIP ont pour administrateurs et/ou dirigeants sociaux communs :

- M. Ernest-Antoine Seillière de Laborde, Président des conseils d'administration de CGIP et de Marine-Wendel ;
- M. Louis-Amédée de Moustier, administrateur de Marine-Wendel et représentant permanent de Société de Gérance de Valeurs Mobilières au conseil d'administration de CGIP ;
- M. Hubert Leclerc de Hauteclocque, administrateur de CGIP et représentant permanent de la Société Lorraine de Participations Sidérurgiques au conseil d'administration de Marine-Wendel.

### **1.1.2. Objectif de l'opération**

La présente opération fait suite aux offres publiques de rachat d'actions et d'achat simplifiée initiées par CGIP ainsi qu'à l'offre publique d'achat simplifiée mise en œuvre par Marine-Wendel.

Elle constitue l'ultime étape du processus de restructuration du groupe constitué de Marine-Wendel et sa filiale CGIP, initié en novembre 2001, visant à simplifier les structures.

Le traité de fusion précise notamment :

- qu'à l'issue de cette fusion Wendel Participation, actionnaire majoritaire, conservera le contrôle de la société en droits de vote ;
- les actions de Marine-Wendel devraient bénéficier d'une réduction de la décote par rapport à l'actif net, du fait de la suppression d'un niveau de holding ;
- les actionnaires bénéficieront de titres avec une liquidité accrue.

## **1.2. MODALITÉS PROPOSÉES POUR LA RÉALISATION DE L'OPÉRATION**

Les modalités de réalisation de l'opération, présentées de façon détaillée dans le traité de fusion du 29 mars

2002, peuvent se résumer comme suit :

- au plan comptable et fiscal, la présente fusion sera rétroactive au 1er janvier 2002 ; l'article 6 du traité de fusion recense les opérations intervenues pendant la période intercalaire ;
- l'opération d'apport est réalisée à la valeur pour laquelle les éléments d'actif et de passif figurent dans les comptes de la société CGIP au 31 décembre 2001.

En matière d'impôt sur les plus-values, l'opération est placée sous le régime de faveur prévu à l'article 210-A du Code Général des Impôts.

En ce qui concerne les droits d'enregistrement, le droit d'apport sera limité au seul droit fixe.

Du fait de la fusion, Marine-Wendel reprendra à sa charge les engagements conclus par CGIP, à savoir notamment :

- les engagements hors bilan de CGIP, notamment ceux en matière de cautions, avals et garanties exposés dans l'annexe aux comptes annuels ;
- l'emprunt obligataire inscrit au passif du bilan de CGIP ainsi que la dette souscrite dans le cadre de la mise en place du financement des opérations de rachat d'actions CGIP ;
- les engagements résultant de l'attribution aux actionnaires de CGIP de bons d'acquisition d'actions Cap Gemini Ernst & Young entraînant l'inaliénabilité jusqu'au 31 mars 2003 des titres Cap Gemini Ernst & Young, pouvant être acquis en exécution de ces bons.

Les actions Marine-Wendel émises en rémunération de l'apport porteront jouissance dès leur émission. A ce titre, elles bénéficieront des mêmes droits aux dividendes que les actions anciennes, à l'exception du dividende payé en 2003 qui sera diminué d'un abattement forfaitaire de 2,2 € par action de 8 € de nominal, soit 1,1 € par action de 4 € de nominal, correspondant au montant net d'impôt fiscal de l'acompte sur dividendes devant être attribué aux actionnaires de Marine-Wendel aux termes d'une décision du conseil d'administration du 27 mars 2002 avec mis en paiement début juin 2002.

L'opération de fusion est soumise aux conditions suspensives suivantes :

- approbation par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la CGIP des comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2001 et de l'affectation du bénéfice telle que proposée par le conseil d'administration ;
- approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la CGIP du présent projet de fusion ;
- approbation par l'assemblée générale extraordinaire de Marine-Wendel du présent projet de fusion.

De plus, il est convenu que si la fusion n'était pas réalisée avant le 30 septembre 2002, le présent projet serait considéré comme nul et de nul effet sans qu'il y ait lieu à paiement d'aucune indemnité de part et d'autre.

## 2. DESCRIPTION, EVALUATION ET REMUNERATION DES APPORTS

### 2.1. DÉSIGNATION DES APPORTS

Aux termes du traité de fusion, les actifs apportés et les passifs pris en charge se décomposent comme suit (en €) :

<i>Actifs apportés :</i>	
Immobilisations corporelles	3 317 852
Immobilisations financières	1 899 161 669
Titres de participation :	1 862 849 246
Valeur brute	1 999 115 953
- provision	(136 266 707)
Actions auto-détenues	35 869 230
Autres titres immobilisés	304 083
Prêts et autres immobilisations financières	139 110
Actifs circulants :	150 809 861
Valeur brute	150 823 197
- provision	(13 336)
<b>Total (A)</b>	<b>2 053 289 382</b>
<i>Passifs pris en charge :</i>	
Provision risques	2 313 37,3
Provisions pour charges	39 411 842
Emprunts obligataires et intérêts courus	306 707 374
Emprunts et dettes financières diverses	105 926 530
Dettes fournisseurs	803 121
Dettes fiscales et sociales	28 426 325
Dividendes à payer	67 272 311
Autres dettes	110 590 332
Produits constatés d'avance	640
<b>Total (B)</b>	<b>661 451 848</b>
<b>Actif net au 31 décembre 2001 (A)-(B)</b>	<b>1 391 837 534</b>

<i>Opérations de la période intercalaire :</i>	
Acompte sur dividende non mis en paiement pour les actions auto-détenues (janvier 2002).....	1 246 404
Annulation d'actions décidée par le conseil d'administration du 1er mars 2002.....	(342 230 934)
Augmentation de capital suite à l'exercice d'options de souscription (montant provisoire).....	482 760
Dividendes à verser en juin 2002 sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale ordinaire du 13 juin 2002.....	(22 644 086)
<b>Actif net apporté.....</b>	<b>1 028 691 678</b>

### 2.2. MÉTHODE D'ÉVALUATION DES APPORTS

Les actifs apportés et passifs pris en charge ont été retenus pour leur valeur nette comptable ressortant des comptes de CGIP au 31 décembre 2001, après prise en compte des opérations intervenues sur le capital pendant la période intercalaire d'une part, et des distributions de résultat d'autre part.

### 2.3. RÉMUNÉRATION DES APPORTS

A l'occasion de l'assemblée générale extraordinaire de CGIP du 13 juin 2002, il sera proposé d'augmenter le capital de la société par l'attribution gratuite d'une action nouvelle pour 19 actions anciennes.

Par ailleurs, l'ordre du jour de l'assemblée générale extraordinaire de Marine-Wendel comprendra une résolution visant à diviser par deux la valeur nominale des actions en procédant à la remise de deux actions de 4 € de valeur nominale contre une action de 8 € de valeur nominale.

Après l'adoption de ces deux résolutions, la présente opération devrait théoriquement donner lieu à la création de 62 432 754 actions Marine-Wendel en échange de 62 432 754 actions CGIP (59 311 117 actions en circulation à ce jour auxquelles s'ajoutent 3 121 637 actions gratuites).

Conformément aux dispositions de l'article L 236-3 du Code de Commerce, les actions CGIP suivantes ne donneront pas lieu à l'échange :

- les 4 972 529 actions CGIP d'auto-détention ;
- les 33 583 496 actions CGIP détenues par Marine-Wendel.

Dans ces conditions, Marine-Wendel procédera à la création de 23 876 729 actions de 4 € de valeur nominale, entraînant une augmentation de capital de 95 506 916 €.

La différence de 933 184 762 € entre l'actif apporté (1 028 691 678 €) et le montant de l'augmentation de capital (95 506 916 €) constituera le montant brut de la prime de fusion.

## 3. DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

### 3.1. DILIGENCES EFFECTUÉES

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires pour vérifier la réalité des apports et apprécier la valeur qui leur a été attribuée.

Ces diligences ont été définies par référence aux normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relatives à ce type de mission.

Dans ce cadre, nous avons notamment :

- pris connaissance du traité de fusion et de l'opération dans son ensemble ;
- examiné les opérations de la période de rétroactivité et leur impact tant au niveau comptable qu'en terme d'évaluation sur les données chiffrées du traité de fusion ;
- analysé les conditions de l'offre publique de rachat d'actions et de l'offre publique d'achat d'actions simplifié initiées par CGIP ;
- consulté les dossiers des commissaires aux comptes de CGIP sur les comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2001 ayant servi de base à la détermination de la valeur des apports ;

- pris connaissance des travaux réalisés par la banque conseil ainsi que de l'attestation d'équité émise par ABN AMRO ;
- étudié l'évolution du cours de bourse du titre CGIP ;
- examiné l'évaluation des lignes de participations à travers différents critères d'évaluation.

Par ailleurs, la direction du groupe CGIP nous a confirmé qu'il n'existe à ce jour aucun litige ou engagement susceptible de modifier la valeur des apports.

### 3.2. COMMENTAIRE DES COMMISSAIRES À LA FUSION

Les vérifications effectuées appellent de notre part les commentaires suivants.

#### 3.2.1. Réalité des apports

L'examen de la réalité des apports n'appelle pas de commentaire particulier, à l'exception des points ci-après :

- les actions Cap Gemini Ernst & Young susceptibles d'être cédées lors de l'exercice des bons d'acquisition de titres Cap Gemini Ernst & Young attribués aux actionnaires de CGIP sont inaliénables pendant la durée d'exercice de ces bons ;
- le financement des opérations d'achat d'actions CGIP initiées en 2002 par CGIP a entraîné la signature d'un contrat de vente à réméré, avec livraison, le 3 janvier 2002, de 5 369 127 actions Cap Gemini Ernst & Young et 4 938 270 actions Valeo ; au 31 décembre 2001, ces titres étaient inscrits dans les comptes de CGIP.

#### 3.2.2. Méthode d'évaluation retenue

La méthode d'évaluation des apports retenue permettra à Marine-Wendel d'inscrire dans ses livres les actifs apportés et les passifs pris en charge à la valeur qui aurait figuré dans ses livres si elle avait réalisé les différents opérations comptables à la place de CGIP.

#### 3.2.3. Examen de la période intercalaire

Nous avons procédé, comme indiqué ci-avant, à l'examen des opérations exceptionnelles intervenues pendant la période de rétroactivité.

Compte tenu de l'activité de holding, le résultat courant des premiers mois de 2002 n'est pas représentatif.

Il faut toutefois noter que dans l'hypothèse de l'existence d'une perte sur cette période intercalaire, cette dernière serait largement couverte par la différence entre la valeur réelle des apports et leur valeur comptable (cf. § 3.2.4.). Il n'y aurait donc pas lieu, même dans cette hypothèse, de constituer une provision à ce titre dans l'apport.

#### 3.2.4. Valorisation des apports

Les commissaires aux comptes de CGIP ont certifié sans réserve les comptes sociaux et consolidés qui ont servi de support à la présente opération de fusion.

Par ailleurs, les différentes approches d'évaluation de CGIP fondées sur :

- une analyse de la valeur des offres publiques initiées par CGIP ;

- une revue de l'évolution du cours de bourse sur différentes périodes et plus particulièrement sur la dernière année ;
- le calcul d'un actif net réévalué intégrant des hypothèses prudentes d'évaluation des différentes lignes de participations ;

donnent des valeurs supérieures à la valeur d'apport.

### 4. EVENTUELS AVANTAGES PARTICULIERS

Marine-Wendel devrait, préalablement à la fusion, procéder à la distribution d'un acompte sur dividendes au titre de l'exercice 2001/2002 de 2,20 € par action de 8 € de nominal (cf. § 1.2.).

Le traité de fusion stipule à ce sujet que :

*"les actions Marine-Wendel nouvellement émises seront soumises à toutes les dispositions statutaires et aux décisions de l'assemblée générale extraordinaire. Elles auront les mêmes droits aux dividendes que les actions anciennes. Par exception à ce qui précède, le dividende payé en 2003 sera diminué d'un abattement forfaitaire de 2,20 € par action, correspondant au montant, net d'impôt fiscal, de l'acompte sur dividende versé aux actionnaires de Marine-Wendel préalablement à la fusion objet du présent traité " ; soit un abattement forfaitaire de 1,1 € par action de 4 € de nominal.*

L'actif net de Marine-Wendel utilisé pour la détermination du rapport d'échange est diminué d'un montant de 38 828 614 € correspondant à cet acompte sur dividendes de 2,20 €.

La position prise dans le traité de fusion apparaît donc justifiée et cette disposition ne constitue pas un avantage particulier en faveur des actionnaires actuels de Marine-Wendel.

### 5. CONCLUSION

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la valeur des apports s'élevant à 1 028 691 678 € n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la société absorbante, augmentée de la prime de fusion.

Fait à Paris, le 2 mai 2002.

Les commissaires à la fusion,

**Agnès BRICARD**

**Dominique LEDOUBLE**

*Commissaires aux comptes,*

*Membres de la Compagnie  
Régionale de Paris.*