

63862

WENDEL INVESTISSEMENT

Société anonyme au capital de 223 943 380 €.
Siège social : 89, rue Taitbout, 75009 Paris.
572 174 035 R.C.S. Paris. — APE : 741 J.

Documents comptables annuels.

A. — Comptes individuels.

I. — Bilan au 31 décembre 2003.
(En milliers d'euros.)

Actif	Notes	31/12/03			31/12/02	30/06/01
		Brut	Amortissements ou provisions	Net	Net	Net
Actif immobilisé :						
Immobilisations corporelles		10 604	7 677	2 927	3 144	55
Immobilisations financières (1)						
Titres de participation	1	2 197 964	119 385	2 078 579	2 244 835	301 155
Créances rattachées à des participations						11 602
Titres immobilisés de l'activité du portefeuille (Tiap)						78 136
Autres titres immobilisés	2	265 139		265 139	307 429	
Actions propres	2	3 601		3 601		
Prêts et autres immobilisations financières		78		78	116	158
		<u>2 466 782</u>	<u>119 385</u>	<u>2 347 397</u>	<u>2 552 380</u>	<u>391 051</u>
Total		2 477 386	127 062	2 350 324	2 555 524	391 106

Actif	Notes	31/12/03			31/12/02	30/06/01
		Brut	Amortissements ou provisions	Net	Net	Net
Actif circulant :						
Clients et comptes rattachés (2)		1 043		1 043	985	52
Autres créances (2)		8 626		8 626	18 436	9 800
Instruments de trésorerie	3	45 324		45 324		30 190
Valeurs mobilières de placement	4	14 893	1 550	13 343	421 211	10
Disponibilités		305		305	13 066	6 077
Charges constatées d'avance		84		84	120	123
Total		70 275	1 550	68 725	453 818	46 252
Total de l'actif		2 547 661	128 612	2 419 049	3 009 342	437 358
(1) Dont à moins d'un an				13	27	153
(2) Dont à plus d'un an					1 071	

Passif	Notes	31/12/03	31/12/02	30/06/01
Capitaux propres :				
Capital		223 928	223 727	141 195
Primes d'émission, de fusion et d'apports		127 099	226 422	
Réserve légale		22 368	22 368	14 119
Réserves réglementées		391 820	391 820	159 724
Autres réserves		8 484	8 484	8 484
Report à nouveau		27 304	25 177	33 646
Acompte sur dividende réparti - en instance d'affectation			- 34 997	
Résultat de l'exercice		217 481	- 7 173	30 269
Total		1 018 484	855 828	387 437
Provision pour risques et charges	5	51 437	193 708	2 021
Dettes financières	6	1 324 904	1 709 495	30 018
Autres dettes	7	24 224	250 311	17 882
Total (1)		1 349 128	1 959 806	47 900
Total du passif		2 419 049	3 009 342	437 358
(1) Dont à moins d'un an		491 308	1 151 002	47 900
Dont à plus d'un an		857 820	808 800	

II. — Compte de résultat.

(En milliers d'euros.)

	Notes	Exercice 2003 01/01-31/12 (12 mois)	Exercice 2002 01/01-31/12 (12 mois)	Exercice 2001/2002 01/07-31/12 (18 mois)	Exercice 2000/2001 01/07-30/06 (12 mois)
Produits des titres de participations	10	165 594	52 344	104 716	135 516
Autres produits et charges financiers :	11				
Produits					
Produits des valeurs mobilières de placement		422	299	300	1
Produits des créances de l'actif immobilisé		9 211	3 552	5 642	490
Produits des placements de trésorerie		13 835	20 220	20 322	1 590
Reprises de provision		2 531		64 592	
Charges					
Intérêts et charges assimilées		54 690	54 665	134 222	463
Dotations aux amortissements et aux provisions			4 068	4 068	64 592
Résultat financier		136 903	17 682	57 282	72 542
Produits d'exploitation :	12				
Autres produits		2 774	3 039	3 164	265
Reprises de provisions					220
Charges d'exploitation :					
Achats et charges externes		5 460	6 847	7 450	995
Impôts, taxes et versements assimilés		877	956	1 038	139
Salaires et traitements	13	4 586	5 552	5 736	636
Charges sociales		2 520	2 081	2 269	252
Dotations aux amortissements		456	477	487	23
Dotations aux provisions		1 754	1 831	1 956	
Autres charges		421	344	390	89
Résultat d'exploitation		- 13 300	- 15 049	- 16 162	- 1 649
Résultat courant		123 603	2 633	41 120	70 893

	Notes	Exercice 2003 01/01-31/12 (12 mois)	Exercice 2002 01/01-31/12 (12 mois)	Exercice 2001/2002 01/07-31/12 (18 mois)	Exercice 2000/2001 01/07-30/06 (12 mois)
Produits exceptionnels :					
Sur opérations de gestion		94 940	10 466	10 466	2
Sur opérations en capital		781 710	952 679	952 679	
Reprises de provisions		490 552	31 114	31 129	84
Charges exceptionnelles :					
Sur opérations de gestion		7 644	27 834	27 849	84
Sur opérations en capital		1 192 432	656 451	656 451	
Dotations aux provisions		79 478	374 116	374 116	45 624
Résultat exceptionnel	14	87 648	- 64 142	- 64 142	-45 622
Impôt sur les bénéfices	15	6 230	13 442	15 849	4 998
Bénéfice		217 481	- 48 067	- 7 173	30 269

III. — Evolution des capitaux propres. (En milliers d'euros.)

Nombre d'ac- tions		Capital social	Primes d'émission et de fusion	Réserve légale	Réserves réglementées	Autres réserves et report à nouveau	Résultat net de l'exercice	Acompte sur dividende	Total capitaux propres
17 649 370	Soldes au 30 juin 2000 avant affectation	141 195		12 836	117 515	49 012	71 908		392 466
	Affectation du résultat 1999/2000			1 283	42 209	(1) 28 416	- 71 908		
	Dividende ordinaire					- 35 298			- 35 298
	Résultat 2000/2001						30 269		30 269
17 649 370	Soldes au 30 juin 2001 avant affectation	141 195		14 119	159 724	42 130	30 269		387 437
	Affectation du résultat 2000/2001					(2) 30 269	- 30 269		
	Dividende ordinaire					- 38 738			- 38 738
23 876 729	Augmentation de capital	95 507	592 985						688 492
71	pour rémunération des apports CGIP		1						1
10 653	par levées d'options de souscription	43	201						244
17 649 370	Division du nominal par 2 suivant la								
	2ème résolution de l'AG du 13 juin 2002								
	Reconstitution des réserves CGIP sui- vant la 4ème résolution de l'AG du								
	13 juin 2002		- 241 647	9 551	232 096				
- 3 254 506	Annulation d'actions suivant la 5ème résolution de l'assemblée générale du	- 13 018	- 118 360	- 1 302					- 132 680
	13 juin 2002								
	Acompte sur dividende suivant décision du CA du 27 mars 2002							- 34 997	- 34 997
	Frais de fusion		- 6 758						- 6 758
	Résultat 2001/2002						- 7 173		- 7 173
55 931 687	Soldes au 31 décembre 2002 avant affec- tation	223 727	226 422	22 368	391 820	33 661	- 7 173	- 34 997	855 828
	Affectation du résultat 2001/2002		- 100 000			(3) 92 827	7 173		
	Dividende ordinaire					- 90 700		34 997	- 55 703
	Augmentation de capital								
11 722	par levées d'options de souscription	47	85						132
38 507	par plan épargne entreprise	154	592						746
	Résultat 2003						217 481		217 481
55 981 916	Soldes au 31 décembre 2003 avant affec- tation	223 928	127 099	22 368	391 820	35 788	217 481		1 018 484

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

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

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

IV. — Tableau des flux de trésorerie. (En milliers d'euros.)

	Exercice 2000/2001	Exercice 2001/2002	Exercice 31/12/03	Notes sur les éléments 2003
Flux d'exploita- tion :				
Résultat net. . .	30 269	- 7 173	217 482	

	Exercice 2000/2001	Exercice 2001/2002	Exercice 31/12/03	Notes sur les éléments 2003
Elimination des résultats sur cession d'actifs im- mobilisés. .		- 296 228	410 722	
Elimination des amortis-	109 933	284 906	- 411 382	

	Exercice 2000/2001	Exercice 2001/2002	Exercice 31/12/03	Notes sur les éléments 2003	
sements et provisions . .					
Elimination des résultats sans incidence sur la trésorerie		38 162	4 063		
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation	- 99 271	33 251	- 141 634		
Flux net de trésorerie d'exploitation . .	40 931	52 918	79 251		
Flux d'investissement :					
Décassements sur :					
Acquisitions et souscriptions de participations	- 89 518	- 1 207 147	- 334 169	Dont Trader	8 903
Acquisitions et souscriptions d'obligations		- 316 258	- 7 710	CGEY	312 551
Acquisitions d'immobilisations corporelles	- 7	- 281	- 265	WA	1 385
Prêts consentis		- 5	- 23	Valeo	11 151
Encaissements (en prix de vente) sur :					
Cessions de titres de participations		699 428	373 060	Dont CGEY	372 902
Cessions d'immobilisations corporelles		64	377		
Cessions d'obligations		84 683	50 000		
Prêts consentis	152	190	61		
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux investissements		- 25 763			
Flux net de trésorerie sur investissements	- 89 373	- 765 089	81 331		
Flux sur opérations financières :					
Liés au capital .					
Augmentation de capital . . .		245	878		
Augmentation de capital (CGIP) . .		483			
Rachat d'actions MW		- 139 400			
Rachat d'actions CGIP . . .		- 364 210			
Rachat d'actions WI .			- 3 601		

	Exercice 2000/2001	Exercice 2001/2002	Exercice 31/12/03	Notes sur les éléments 2003	
Frais de fusion imputés directement la prime de fusion . . .		- 6 758			
Dividendes versés aux actionnaires . .	- 35 297	- 38 738	- 55 703		
Acompte sur dividende 2002 (MW) .		- 34 998			
Acompte sur dividende 2001 (CGIP)		- 30 922			
Dividendes versés aux actionnaires (solde CGIP)		- 22 644			
Variation nette des emprunts et autres dettes financières .	30 018	1 427 819	- 298 542		Dont remboursement vente à réméré 339 916
Flux net de trésorerie sur opérations financières .	- 5 279	790 877	- 356 968		
Variation de la trésorerie nette	- 53 721	78 706	- 196 386		
Trésorerie nette de début de période CGIP . . .		117 479			
Trésorerie nette de début de période Marine Wendel	59 808	6 087			
Trésorerie nette de début de période Figemu (absorbée en 2003)				5	
Trésorerie nette de début de période Wendel Investissement			202 272		
Trésorerie nette de fin de période	6 087	202 272	5 891		

V. — Projet d'affectation du résultat. (En euros.)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, sur la proposition du conseil d'administration,

1. Décide de prélever sur le bénéfice de l'exercice 2003

Qui s'élève à	217 481 572,69 €
Un montant de	24 381,20 €

pour l'affecter à la réserve légale ;

2. Décide d'affecter l'excédent disponible

De ce bénéfice, soit	217 457 191,49 €
Augmenté du report à nouveau qui s'élève à	27 303 594,65 €
Formant un bénéfice distribuable de	244 760 786,14 €

de la manière suivante :

Aux actionnaires, un montant de	58 781 011,80 €
afin de servir un dividende net de 1,05 € par action existante au 31 décembre 2003	
Et pour le solde au report à nouveau, un montant de .	185 979 774,34 €

3. Décide que ce dividende net de 1,05 € sera mis en paiement le 3 juin 2004, date du détachement.

VI. — Annexe aux comptes individuels.

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

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

— substitution du « Résultat financier » - comme agrégat représentatif de l'activité sociale - au « Résultat d'exploitation » défini par le plan comptable ;

— enregistrement en « Résultat exceptionnel » de toutes les opérations financières en capital portant sur des actifs autres que les « Valeurs mobilières de placement ». Concernant les valeurs mobilières de placement, les mouvements de provision pour dépréciation et les résultats de cession sont comptabilisés dans le résultat financier.

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

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

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

Instruments financiers :

— Options de taux et options de change : Les résultats relatifs aux instruments financiers utilisés dans le cadre d'opérations de couverture sont déterminés et comptabilisés de manière symétrique à la prise en compte des produits et charges sur les éléments couverts. Lorsque les instruments financiers utilisés ne constituent pas des opérations de couverture, les gains et pertes résultant de leur évaluation en valeur de marché à la clôture de l'exercice sont alors portés au compte de résultat ;

— Options sur actions : Les primes sur options encaissées ou versées sont comptabilisées dans un compte d'attente jusqu'à l'échéance. Les moins-values latentes sont provisionnées tandis que les plus values latentes ne sont pas prises en compte. Par exception, les primes versées pour l'achat d'options sur actions et destinées à couvrir un instrument optionnel incorporé à une dette financière (obligation échangeable) sont considérées comme le paiement anticipé d'un complément d'intérêt et sont en conséquence étalées sur la durée de l'emprunt ;

— Provisions pour retraite : La valeur actualisée des indemnités de fin de carrière et des compléments de retraite pour le personnel en activité ainsi que pour les anciens salariés qui est calculée selon la méthode rétrospective, fait l'objet d'une provision pour risques et charges. Les droits sont déterminés à la clôture de chaque exercice en tenant compte de l'âge, de l'ancienneté du personnel et de la probabilité de présence dans l'entreprise à la date de départ en retraite. Le calcul repose sur une méthode actuarielle qui s'applique à des hypothèses de rentabilité des placements à long terme.

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

Note 1. Titres de participation :

	% Participation		Montants nets	Variations					Montants nets 31/12/03
	31/12/02	31/12/03	31/12/02	Reclasst interne	Absorption Figemu	Acquisitions	Cessions	Variations des provisions	
Filiales françaises :									
Figemu	100,00		407 877		- 608 144			200 267	
Sofiservice	99,99	100,00	135 088					- 38 354	96 734
Solfur	99,99	100,00	14 982						14 982
Cie Fin. de la Trinité	100,00	100,00	15 607						15 607
Simfor	100,00	100,00	302						302
Trimo participations	100,00	100,00	4 591					83	4 674
Wheelabrator Allevard	100,00	99,98	194 760			1 385			196 145
Winvest 1	100,00	100,00	180 350					- 27 441	152 909
Winbond	100,00	100,00	376 190						376 190
Filiales étrangères :									
Oranje Nassau	100,00	100,00	238 320						238 320
Trief Corporation	99,96	24,99	107 828						107 828
Participations :									
Cap Gemini Ernst et Young	4,72	4,24	139 577			528 624	584 121	132 493	216 573
Valeo		9,97			208 858	11 151			220 009
Nouvelle BioMérieux Alliance	34,74	34,74	429 093						429 093
Trader Classified Media		1,16				8 903	59		8844
Divers			270			179	80		369
			2 244 835	0	- 399 286	550 242	584 260	267 048	2 078 579

Note 2. Autres titres immobilisés :

	Montants nets 31/12/02	Reclasst interne	Acquisitions	Annulation act propres	Cessions	Variations des provisions	Montants nets 31/12/03
Autres titres immobilisés :							
Trief Corporation (obligations)	307 125		(1) 7 710		50 000		264 835
Autres titres	304						304
	307 429		7 710		50 000		265 139
121 423 actions propres			3 601				3 601
	307 429		11 311		50 000		268 740

(1) Intérêts courus de la période.

Note 3. Instruments de trésorerie :

	Notes	31/12/03	31/12/02	30/06/01
Bons Wendel Investissement d'acquisition d'actions				30 190

	Notes	31/12/03	31/12/02	30/06/01
Cap Gemini Ernst et Young :				

	Notes	31/12/03	31/12/02	30/06/01
Options d'achat sur actions Cap Gemini Ernst et Young.....	8	42 289		
Options de change.....	8	3 035		
		45 324		30 190

Note 4. Valeurs mobilières de placement :

	31/12/03		31/12/02		30/06/01	
	Valeur comptable nette	Valeur boursière	Valeur comptable nette	Valeur boursière	Valeur comptable nette	Valeur boursière
228 302 actions Wendel Investissement (2).....	7 758	7 758	5 240	5 240		
	7 758	7 758	5 240	5 240		
Sicav et FCP.....	5 516	5 516	183 612	184 895		
Certificats de dépôts et bons de capitalisation...			5 594	5 594		
Autres valeurs mobilières de placement.....	69	76			10	53
	5 585	5 592	189 206	190 489	10	53
Actions empruntées (1).....			226 765	N/A		
	13 343	13 350	421 211	195 729	10	53

(1) Actions prêtées par Trief Corporation et Figemu.

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

Note 5. Provisions pour risques et charges:

	31/12/03	31/12/02	30/06/01
Provision pour pensions et obligations similaires....	21 987	20 233	1 655
Impôts différés du fait du régime de l'intégration fiscale (voir note 15).....	14 864	8 559	
Autres risques et charges....	14 586	164 916	366
	51 437	193 708	2 021

— Analyse de la variation des provisions :

	31/12/02	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		31/12/03
			Utilisées	Non utilisées	
Provision pour pensions et obligations similaires.....	20 233	1 754			21 987
Impôts différés (intégration fiscale).....	8 559	7 600	1 291	4	14 864
Autres risques et charges (1)....	164 916	6 083		156 413	14 586
	193 708	15 437	1 291	156 417	51 437
Résultat d'exploitation.....		1 754			
Résultat financier					
Résultat exceptionnel.....		13 683	1 291	156 417	
		15 437	1 291	156 417	

(1) Dont au 31 décembre 2002 : 164 017 milliers d'euros liés au risque sur actions Cap Gemini Ernst & Young.

Dont au 31 décembre 2003 : 8 128 milliers d'euros liés au risque sur actions Cap Gemini Ernst & Young.

Note 6. Dettes financières :

	31/12/03	31/12/02	30/06/01
Emprunt obligataire 3,75% 2002-2005 & intérêts courus.....	417 998	417 998	
Emprunt obligataire 2,00% 2003-2009 & intérêts courus.....	282 017		
Emprunt auprès des établissements de crédit & intérêts courus.....	270 266	400 852	30 018
Intérêts courus sur vente à réméré.....		12 481	
Emprunt de titres.....		226 765	
Dettes rattachées à des participations :			
Sofiservice.....	105 521	231 497	
Solfur.....	5 010	5 039	
Figemu.....		199 199	
Compagnie Financière de la Trinité.....	16 982	12 251	
Trimo participations.....	4 674	4 575	
Simfor.....	1 446	2 618	
Trief Corporation.....	87 318	54 182	
Winvest 1.....	77 719	76 121	
Oranje Nassau.....	55 575	65 576	
Autres.....	343	119	
	354 588	651 177	
Autres dettes financières..	35	222	
	1 324 904	1 709 495	30 018
Dont :			
A moins d'un an.....	454 623	878 164	30 000
De 1 à 5 ans.....	578 800	808 800	
Plus de 5 ans.....	279 020		
Charges à payer.....	12 461	22 531	18

Note 7. Autres dettes :

	31/12/03	31/12/02	30/06/01
Fournisseurs.....	1 385	782	195
Dettes fiscales et sociales..	3 850	6 528	168
Bons d'acquisition d'actions Cap Gemini Ernst & Young (1).....		81 362	
Plus value sur titres Cap Gemini Ernst & Young neutralisée (2).....		123 842	
Autres (3).....	18 989	37 797	17 519
	24 224	250 311	17 882

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

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

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

Note 8. Instruments financiers :

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

— Gestion de la participation Cap Gemini Ernst & Young : Dans le cadre de la cession progressive de sa participation Cap Gemini Ernst & Young, Wendel Investissement a conclu différents contrats d'options.

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

— Gestion de la participation Valeo : Dans le cadre de la gestion de sa participation Valeo, Wendel Investissement a conclu différents contrats d'options.

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

— Gestion de la dette : Wendel Investissement a décidé de couvrir une partie de l'obligation échangeable en actions Cap Gemini Ernst & Young émise en 2003 (voir note 6) 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 31/12/03	Nombre d'options	Prix d'exercice	Maturité
Achat de calls Cap Gemini Ernst & Young.....	4 400 000	39,86	Juin 2009

— Gestion du risque de change : Au cours de l'exercice 2003, la société a conclu différents contrats de vente à terme de dollars américains ; les contrats dénoués en 2003 ont généré un gain de 4 866 milliers d'euros, et ceux encore en cours ont entraîné la comptabilisation d'un gain latent de 3 035 milliers d'euros.

Position au 31/12/03	Nominal de l'opération	Parité	Maturité
Vente à terme USD contre euros..... (Wendel Investissement payeur de USD).....	58,1 MUSD	1,162	Mai 2006

Note 9. Engagements hors bilan :

— Engagements donnés :

	31/12/03	31/12/02	30/06/01
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles :			
Montant de la garantie donnée au titre de la vente à réméré portant sur des actions CGEY (nantissement de titres pour un montant égal à 110 % de l'opération de vente à réméré).....		373 908	
Séquestre d'actions Valeo dans le cadre de l'obligation échangeable en actions Valeo.....	227 760	218 270	
Actions Cap Gemini Ernst & Young sous séquestre au titre des bons d'acquisition CGEY distribués.....		65 643	
Autres engagements donnés :			
Engagements de rachat d'actions Wheelabrator Allevard (1).....	1 575	1 294	

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

Engagements liés aux pactes d'actionnaires.

Bureau Veritas.

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

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

Note 10. Produits des titres de participation :

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

Note 11. Autres produits et charges financiers :

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

Note 12. Produits d'exploitation :

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

Note 13. Rémunération et effectif. — Le montant des rémunérations allouées par la Société, au titre de l'exercice 2003, aux mandataires sociaux s'élève à 1 642 milliers d'euros.

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

Effectif moyen	2003	2001/2002	2000/2001
Cadres.....	18	15	3
Employés.....	27	16	3

Effectif moyen	2003	2001/2002	2000/2001
	45	31	6

Note 14. Résultat exceptionnel de l'exercice 2003 :

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

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

Note 15. Impôt de l'exercice 2003. — L'impôt s'analyse ainsi :

Bases imposables aux taux de	33,33 %	19,00 %
Au titre du résultat courant 2003.....	- 25 766	
Au titre du résultat exceptionnel 2003.....	119 848	- 85 400
	94 082	- 85 400
Impôt correspondant.....		
Contributions 3 % & 3,3 %..		
Déduction au titre des avoirs fiscaux.....		
Incidence de l'intégration fiscale.....		- 6 425
Redressement fiscal.....		172
IFA.....		23
Impôt comptabilisé au compte de résultat :.....		- 6 230

— La Société a opté pour le régime fiscal des groupes de sociétés prévu aux articles 223 A à U du Code Général des Impôts. Les conventions d'intégration fiscale conclues entre la Société et ses filiales, prévoient que chaque société contribue à l'impôt du Groupe à raison de son résultat dans les mêmes conditions que celles qui auraient été applicables en l'absence d'intégration fiscale. Il en résulte pour Wendel Investissement une différence entre l'impôt exigible et celui qui serait dû en l'absence d'intégration fiscale. Au 31 décembre 2003 cette réduction temporaire d'impôt exigible s'élève à 14 864 milliers d'euros et a été portée en provision pour risques et charges (voir note 5).

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

Note 16. Evénements postérieurs à la clôture :

— Cap Gemini Ernst & Young : Postérieurement à la date de clôture, 2 447 500 actions Cap Gemini Ernst & Young ont été cédées (pour un montant de 74 770) par exercice des options présentes au bilan au 31 décembre 2003.

— Bureau Veritas : Suite à l'exercice par l'Union d'Investissements (UI) de la promesse d'achat que lui avait consentie Poincaré Investissements portant sur sa participation dans Poincaré Participations, Wendel Investissement, venant aux droits et obligations de Poincaré Investissements dans cet engagement pourrait renforcer sa participation dans Bureau Veritas en acquérant les 29,47 % de Poincaré Participations déte-

nus par UI et qui représentent une participation indirecte de 9,51 % dans Bureau Veritas. La transaction pourra avoir lieu dès qu'un accord sur le prix, déterminé de manière amiable, aura été trouvé ;

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

Inventaire du portefeuille au 31 décembre 2003.

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

	Nombre de titres détenus	Participation en %	Valeur d'inventaire (milliers d'euros)		Nombre de titres détenus	Participation en %	Valeur d'inventaire (milliers d'euros)
Actions françaises			369	Autres actions françaises			33
			2 078 579	Trief Corporation (obligations)			264 835
Autres titres immobilisés :							265 139
Safet Embamet	1 972	5,62 %	271				

Résultats des cinq derniers exercices.

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

(1) En milliers d'euros.

(2) Y compris l'auto-détention.

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

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

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

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

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

Filiales et participations au 31 décembre 2003.
(En milliers d'euros.)

	Capital	Autres capitaux propres (résultat inclus)	% du capital détenu	Valeurs brutes comptables des titres détenus	Valeurs nettes comptables des titres détenus	Cautions données et prêts consentis par WI	Chiffre d'affaires du dernier exercice	Résultat du dernier exercice	Dividendes encaissés par WI au cours de l'exercice
Renseignements détaillés, (sur les filiales et participations dont la valeur nette comptable est supérieure à 1 % du capital social de Wendel Investissement) :									
Filiales, (50 % au moins du capital détenu) :									
Françaises :									
Sofiservice	51 976	44 758	100,00 %	135 088	96 734			3 361	118 245
Solfur	2 000	14 884	100,00 %	14 982	14 982			2 270	2 688
Cie Fin de la Trinité	15 159	3 138	100,00 %	15 607	15 607			201	
Simfor	230	1 389	100,00 %	302	302			23	870
Trimo Participations	24 947	- 20 272	100,00 %	49 894	4 675			83	
Wheelabrator Allevard	27 821	90 535	99,98 %	196 145	196 145		284 056	- 3 589	6 061
Winvest I	90 171	62 738	100,00 %	180 350	152 909			- 27 424	
Winbond	376 190	7 833	100,00 %	376 190	376 190			6 703	
Etrangères :									
Oranje Nassau	8 744	247 455	100,00 %	238 319	238 319		220 638	107 076	30 000
Trief Corporation	240 000	304 914	24,99 %	107 828	107 828		5 005	54 686	

	Capital	Autres capitaux propres (résultat inclus)	% du capital détenu	Valeurs brutes comptables des titres détenus	Valeurs nettes comptables des titres détenus	Cautions données et prêts consentis par WI	Chiffre d'affaires du dernier exercice	Résultat du dernier exercice	Dividendes encaissés par WI au cours de l'exercice
Participations (5% à 50% du capital détenu) :									
Cap Gemini E & Young	1 049 016	2 302 000	4,24 %	224 944	216 573		5 754 000	- 197 000	
Nelle BioMerieux Alliance	101 635	255 390	34,74 %	429 093	429 093		914 476	60 793	
Valeo	246 000	1 734 000	9,97 %	220 009	220 009		9 234 000	181 000	7 724
Trader Classified Media	105 580	328 020	1,16 %	8 844	8 844		460 800	- 3 071	
Renseignements globaux :									
Filiales françaises				369					
Filiales étrangères									
Participations françaises									
Participations étrangères									

B. — Comptes consolidés.

I. — Bilan consolidé au 31 décembre 2003. (En milliers d'euros.)

Actif	Note	31/12/03	31/12/02	31/12/01
Ecarts d'acquisition nets	1	388 754	411 434	180 569
Immobilisations incorporelles nettes		32 640	34 079	34 933
Immobilisations corporelles nettes	2	299 560	393 261	448 741
Immobilisations financières	3	708 190	743 413	1 389 593
Titres mis en équivalence	4	970 405	979 621	1 111 467
		1 678 595	1 723 034	2 501 060
Total de l'actif immobilisé		2 399 549	2 561 808	3 165 303
Actif circulant :				
Stocks		62 472	63 733	60 773
Clients et comptes rattachés		126 005	110 902	110 436
Autres créances		69 900	112 513	39 177
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	5	144 714	388 314	287 000
		403 091	675 462	497 386
Total de l'actif		2 802 640	3 237 270	3 662 689

Passif	Note	31/12/03	31/12/02	31/12/01
Capital		223 928	223 727	141 195
Primes		127 099	226 422	
Réserves consolidées		625 317	1 293 030	1 573 271
Résultat de l'exercice		252 641	- 649 557	- 379 004
Capitaux propres - Part du Groupe		1 228 985	1 093 622	1 335 462
Intérêts minoritaires	6	80 236	98 835	1 054 814
Provisions	7	126 903	500 311	103 981
Dettes financières	8	1 167 792	1 207 382	790 160
Autres dettes :				
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		56 067	51 343	42 934
Autres dettes	9	142 657	285 777	335 338
		198 724	337 120	378 272
Total du passif		2 802 640	3 237 270	3 662 689

II. — Compte de résultat consolidé. (En milliers d'euros.)

	Note	2003	2002	2001
Produits d'exploitation	13	596 733	561 617	509 697
Charges d'exploitation	14	- 469 344	- 446 191	- 423 332
Résultat d'exploitation	15	127 389	115 426	86 365
Résultat financier net	16	- 27 965	- 59 944	47
Résultat courant des sociétés intégrées		99 424	55 482	86 412

	Note	2003	2002	2001
Net des plus et moins values sur cessions d'actifs immobilisés	17	- 807 638	22 872	45 558
Net des autres produits et charges exceptionnels	18	1 020 589	- 878 390	- 388 205
Impôts sur les sociétés	19	- 75 821	7 646	32 983
Résultat net des sociétés intégrées		236 554	- 792 390	- 223 252
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	20	34 345	- 57 618	- 95 298
Amortissement des écarts d'acquisition	21	- 36 299	- 21 077	- 341 529
Résultat net total	22	234 600	- 871 085	- 660 079
dont part des minoritaires		- 18 041	- 221 528	- 281 075
Résultat net - Part du Groupe		252 641	- 649 557	- 379 004
Nombre moyen d'actions (*)		55 929 054	45 632 175	35 256 099
Résultat net par action (en euros)		4,52	- 14,23	- 10,75
Résultat net dilué par action (en euros)		4,42	- 13,88	

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

III. — Flux de trésorerie consolidée.

(En milliers d'euros)	Notes	2003	2002	2001
Flux de trésorerie liés à l'exploitation :				
Résultat net des sociétés intégrées		234 600	- 871 085	- 660 079
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		- 34 345	57 618	95 298
Amortissements des écarts d'acquisition		36 299	21 077	341 529
Autres amortissements et provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie		- 935 033	913 852	456 149
Résultat sur cessions d'actifs immobilisés		807 638	- 22 872	- 45 558
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées		109 159	98 590	187 339
Dividendes nets reçus des sociétés mises en équivalence		21 941	6 797	50 387
Frais de fusion non comptabilisés au compte de résultat			- 6 758	

(En milliers d'euros)	Notes	2003	2002	2001
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation		5 293	42 724	-67 344
Flux net de trésorerie d'exploitation		136 393	141 353	170 382
Flux de trésorerie liés aux investissements :				
Décassements pour :				
Acquisitions et souscriptions de titres de participation	24	-236 685	-687 872	-207 485
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	25	-34 271	-67 843	-55 871
Prêts consentis	26			-9 082
Encaissements (en prix de vente) de :				
Cessions de titres de participation	27	400 212	446 261	98 751
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	28	25 985	497	8 075
Prêts et créances				1 484

(En milliers d'euros)	Notes	2003	2002	2001
Variation du BFR lié aux investissements		-71 851	15 794	29 455
Flux net de trésorerie sur investissements		83 390	-293 163	-134 673
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement :				
Augmentation du capital		1 726	2 104	11 958
Rachat d'actions		-3 601	-503 610	-38 482
Dividendes versés	29	-56 937	-58 179	-188 758
Variation nette des emprunts et autres dettes financières	30	-373 951	818 402	56 625
Variation du BFR lié aux opérations de financements		-42 289		
Flux net de trésorerie sur opérations financières		-475 052	258 717	-158 657
Effet des variations de change et des variations de périmètre		9 151	-3 574	-12 162
Variation de la trésorerie		-246 118	103 333	-135 110
Trésorerie au 1 ^{er} janvier (*)		383 074	279 741	414 851
Trésorerie en fin de période (*)		136 956	383 074	279 741

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

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 2000	35 296 932	141 195		1 051 870	22 343	-68	528 746	1 744 086
Affectation du résultat				528 746			-528 746	
Dividendes versés				-38 738				-38 738
Titres auto-détenus	-81 000					-2 519		-2 519
Autres variations				1 209				1 209
Variation nette de l'écart de conversion					10 428			10 428
Résultat de l'exercice 2001							-379 004	-379 004
Capitaux propres part du Groupe au 31 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

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

V. — Annexe aux comptes consolidés. (En milliers d'euros.)

Les comptes consolidés ont été établis conformément aux principes et normes comptables français et notamment au règlement n° 99-02 du

Comité de réglementation comptable. Ils sont exprimés en milliers d'euros.

1. – Principes comptables.

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

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

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

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

Comptes retenus pour la consolidation. — Pour Wheelabrator Allevard, Nassau, Stallergènes, Lumina Parent (Legrand), Bureau Veritas, Nouvelle bioMérieux Alliance et Trader Classified Media leurs comptes consolidés au 31 décembre.

Pour Silliker Group Holding (SGH) les comptes individuels au 30 septembre et pour Silliker Bio Mérieux Inc les comptes consolidés au 30 septembre.

Pour les sociétés dont la durée de l'exercice a été supérieure ou inférieure à 12 mois ou dont la date de clôture est différente du 31 décembre, leurs comptes individuels retraités portant sur une période identique à celle de l'exercice de consolidation.

Pour les autres sociétés, leurs comptes individuels au 31 décembre.

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

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

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

Le Groupe WENDEL Investissement supportant toujours le risque de marché au titre de ces actions vendues à réméré, une provision pour risques était constatée lorsque l'évaluation de ces titres s'avérait inférieure à la valeur consolidée pour laquelle ils apparaissaient dans le bilan avant leur sortie de l'actif.

Courant 2003, l'annulation intégrale de cette opération a entraîné simultanément le remboursement à BNP Paribas par WENDEL Investissement de la somme de 340 millions d'euros et la restitution par BNP Paribas des 4 562 627 actions Cap Gemini Ernst & Young placées dans cette opération de financement.

2. – Méthodes d'évaluation.

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

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

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

	Taux de clôture			Taux moyens		
	31/12/03	31/12/02	31/12/01	2003	2002	2001
Dollar	1,2630	1,0487	0,8813	1,1312	0,9456	0,8956
Franç suisse	1,5579	1,4524	1,4829	1,5212	1,4667	1,5105

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

— Immobilisations incorporelles : Lorsque l'acquisition de sociétés permet au groupe WENDEL Investissement d'obtenir des positions significatives sur des marchés déterminés, ou un avantage économique pour le futur, les écarts de première consolidation constatés lors de l'entrée de ces sociétés dans le périmètre de consolidation sont affectés au poste «

Immobilisations incorporelles » après examen de leur valeur par référence à des critères appropriés.

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

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

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

— 20 ans pour les activités grenaille abrasive, contrôle technique, diagnostic et immobilières,

— 10 ans pour les activités pétrolière et traitement des allergies.

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

— l'écart considéré provient d'un achat de titres d'un montant inférieur à 10 millions d'euros dans l'année,

— la variation du pourcentage d'intérêt ainsi obtenu ne dépasse pas 2 % du capital,

— il n'y a pas de franchissement de seuils de contrôle.

A la clôture de l'exercice, chacune des participations consolidées fait l'objet d'évaluations basées sur les cours de bourse pour les participations cotées et sur les multiples de comparables boursiers pour les participations non cotées. Une seconde évaluation basée sur la méthode des cash flows actualisés est également effectuée. Dans l'hypothèse où l'une ou l'autre de ces méthodes ferait ressortir pour une participation une valorisation inférieure à sa valeur consolidée, un amortissement exceptionnel de l'écart d'acquisition serait enregistré.

— Immobilisations corporelles : Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût historique d'acquisition. Les terrains et constructions qui ont fait l'objet de réévaluation légale sont inscrits à l'actif du bilan pour leur montant réévalué.

Les immobilisations corporelles, à l'exception des terrains, sont amorties selon le mode linéaire sur une période correspondant à leur durée prévisible d'utilisation.

Les durées habituellement retenues sont les suivantes :

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

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

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

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

— Cessions d'actifs et apports à l'intérieur du Groupe : Les résultats de cessions ou apports de titres entre sociétés consolidées sont éliminés des résultats, et les actifs sont maintenus à leur valeur d'origine chez la société cédante.

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

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

— Instruments financiers :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Bénéfice par action : Le bénéfice par action est calculé selon deux méthodes :

— en divisant le bénéfice net, part du Groupe, par le nombre moyen d'actions en circulation pendant l'exercice.

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

3. — Evolution du périmètre de consolidation.

2003. — Les principales variations de périmètre sont les suivantes :

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

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

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

— Trader Classified Media : Au cours de l'exercice 2003, Trader Classified Media a acquis le groupe Segundamano (leader des annonces classées à Mexico - Mexique), Ujpressz (marque spécialisée dans la publication d'annonces classées à Budapest - Hongrie) et Kisokos

(groupe d'édition d'annuaires locaux en Hongrie). Ces groupes ou sociétés réalisent un chiffre d'affaires annuel d'environ, respectivement, 7 millions d'euros, 5 millions d'euros et 7 millions d'euros.

Au mois de mars 2004, Trader Classified Media a procédé à la cession de ses activités australiennes, the Trading Post, pour un montant de 636 millions de dollars australiens (environ 391 millions d'euros). Ces activités australiennes ont représenté 16 % du chiffre d'affaires de Trader Classified Media en 2003.

Au cours de l'exercice 2003, WENDEL Investissement a acquis 1 107 443 actions Trader Classified Media en bourse, portant sa participation dans le capital de la société de 29,87 % au 31 décembre 2002 à 30,83 % au 31 décembre 2003. Ces acquisitions de titres ont entraîné la constatation d'un écart d'acquisition de 3,1 millions d'euros, lequel a été amorti sur l'exercice.

Au mois de mars 2004, le Groupe WENDEL Investissement a exercé une option d'achat portant sur 2 750 000 actions Trader Classified Media pour un montant de 21,4 millions d'euros et simultanément cédé sur le marché 10 000 000 d'actions Trader Classified Media pour un montant global de 111 millions d'euros.

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

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

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

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

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

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

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

2002. — Les principales variations de périmètre sont les suivantes :

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

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

— Legrand : Le 10 décembre 2002, le groupe WENDEL Investissement a acquis aux côtés de Kohlberg Kravis Roberts & Co (KKR), West LB, HSBC Private Equity, Goldman Sachs Capital Partners et les familles Verspielen et Decoster (familles fondatrices de Legrand) et auprès de Schneider Electric, 98 % du capital Legrand. Cette acquisition d'un montant de 3,63 milliards d'euros a été financée en fonds propres à hauteur de 1,76 milliards d'euros et le solde sous forme de dettes. Les dettes mises en place à l'occasion de cet investissement sont sans recours sur les investisseurs en fonds propres.

L'investissement de WENDEL Investissement représente un montant de 658,5 millions d'euros. La holding de tête de la structure de détention

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

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

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

— BioMérieux Pierre Fabre et Nouvelle Bio Mérieux Alliance : L'annulation en juin 2002, de la fusion intervenue en 2000 entre les groupes bioMérieux et Pierre Fabre a eu pour conséquence au niveau de WENDEL Investissement, l'échange de sa participation de 16,74 % dans le capital de bioMérieux Pierre Fabre contre une participation de 34,74 % dans le capital de Nouvelle bioMérieux Alliance, société-mère du Groupe bioMérieux, laquelle a été consolidée en 2002 par mise en équivalence. Cette défusion n'a pas eu d'impact au niveau du compte de résultat consolidé mais a entraîné la substitution de l'écart d'acquisition de 42 millions d'euros dérogé antérieurement sur bioMérieux Pierre Fabre par un écart d'acquisition de 49 millions d'euros sur la société Nouvelle bioMérieux Alliance.

Les comptes consolidés du Groupe bioMérieux Pierre Fabre allant du 1^{er} janvier 2002 à la date de défusion n'étant pas disponibles, les comptes consolidés de Nouvelle bioMérieux Alliance portant sur l'ensemble de l'exercice 2002 ont été retenus pour l'établissement des comptes consolidés de WENDEL Investissement.

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

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

— Trader Classified Media (ex Trader.com) : Au cours de l'exercice 2002, diverses acquisitions (rachat des minoritaires de Trading Post Group en Australie, acquisition de Il Fe en Italie et de Auto Truck Seller au Canada) sont venues modifier le périmètre de consolidation du groupe Trader Classified Media.

Compte tenu d'une faible dilution, la part de WENDEL Investissement dans le capital de Trader Classified Media s'établit au 31 décembre 2002 à 29,87 % contre 29,96 % un an plus tôt.

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

2001. — Les principales variations de périmètre sont les suivantes :

— Cap Gemini Ernst & Young : Le 28 avril 2001, Cap Gemini S.A. a acheté 5,6 % du capital de Cap Gemini NV pour un montant de 164 millions d'euros, portant sa participation dans cette filiale hollandaise à 99,8 %.

En Allemagne, la société Synergis détenue à 51 % et intégrée globalement, a fusionné le 1^{er} juillet 2001 avec une société tierce, Gedos. Le pourcentage de participation du groupe Cap Gemini Ernst & Young dans la nouvelle entité nommée IS Energie a ainsi été réduit à 25 % et la nouvelle société a été consolidée par intégration proportionnelle sur le 2^e semestre 2001.

— Au niveau du Groupe CGIP : Au cours de l'exercice 2001, le Groupe CGIP a cédé en bourse 0,52 % du capital de Cap Gemini Ernst & Young pour un montant de 49 millions d'euros et a enregistré une moins-value nette de 20 millions d'euros.

Les autres variations du pourcentage de détention du groupe CGIP dans le capital de Cap Gemini Ernst & Young sont liées à l'émission d'actions Cap Gemini Ernst & Young au titre des options de souscription d'actions consenties à certains salariés de cette société.

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

En fin d'exercice, le groupe CGIP a enregistré, conformément à la position retenue par Cap Gemini Ernst & Young dans ses comptes individuels, un amortissement exceptionnel de 204 millions d'euros de l'écart d'acquisition sur les activités Ernst & Young

reconstitué par CGIP (cet écart avait été imputé en 2000 par Cap Gemini Ernst & Young sur ses capitaux propres).

Compte tenu du contrat signé par le groupe CGIP avec BNP Paribas le 21 décembre 2001, et mis en application le 7 janvier 2002, par lequel le groupe CGIP a transféré la propriété de 5 369 127 actions Cap Gemini Ernst & Young, la participation du Groupe est passée à cette date de 11,65 % du capital de Cap Gemini Ernst & Young à 7,36 %. En conséquence, et conformément à ce qui avait été indiqué en 2001, la participation du Groupe a été déconsolidée le 31 décembre 2001.

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

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

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

Comme à la fin de chaque exercice, une estimation de l'écart d'évaluation enregistré dans les comptes consolidés du groupe CGIP, a été effectuée. Celle-ci a été basée sur l'actualisation de surprofits futurs attendus, suivant les mêmes méthodes que celles qui avaient conduit en 1997 à le valoriser à 335 millions d'euros. Elle a conduit le Groupe à enregistrer une dépréciation exceptionnelle de 96 millions d'euros et un amortissement exceptionnel de l'écart d'acquisition résiduel pour un montant de 58 millions d'euros.

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

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

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

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

— bioMérieux Pierre Fabre : En 2001, le Groupe Bio Mérieux Pierre Fabre a acquis la société Organon Technica, spécialisée dans le diagnostic.

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

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

— Bureau Veritas : Le Groupe CGIP (par sa filiale Sofu) s'est engagé à assurer la liquidité des actions Bureau Veritas émises et (ou) à émettre au titre des options de souscription attribuées à certains salariés de Bureau Veritas. Dans ce cadre, 14 540 actions ont été acquises par le groupe CGIP. Au 31 décembre 2001, la participation du Groupe dans cette filiale est de 32,58 % contre 33,00 % au 31 décembre 2000.

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

— AOM Participations : Après la mise en redressement judiciaire du groupe AOM-Air Liberté prononcée par le Tribunal de commerce de Créteil le 19 juin 2001, et conformément au protocole d'accord signé le 1^{er} août 2001 entre les sociétés du groupe AOM Participations, les administrateurs judiciaires, la société Holco (repreneur d'AOM), SwissAir Group et les actionnaires de Taitbout Antibes BV, le transfert au repreneur des

actifs d'AOM Participations s'est effectué au cours du deuxième semestre 2001. De ce fait, la société AOM Participations ne détient plus aucun actif au 31 décembre 2001. L'application des règles de consolidation a entraîné au 30 juin 2001 la déconsolidation de l'activité du deuxième pôle aérien français et, de ce fait, de toutes les structures qui portaient cet investissement.

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

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

1. Ecart d'acquisition :

	31/12/03			31/12/02	31/12/01
	Brut	Amortissements	Net	Net	Net
Bureau Veritas . .	166 535	33 840	132 695	140 644	29 437
Nouvelle BioMérieux Alliance .	156 764	15 810	140 954	148 792	
Oranje-Nassau Groep	34 022	3 445	30 577	32 278	
Oranje-Nassau Energie	21 119	10 224	10 895	13 007	15 119
Wheelabrator Allevard	34 149	5 443	28 706	30 394	935
Stallergenes	747	337	410	485	560
Trader Classified Media	3 105	3 105			
Filiales de Wheelabrator Allevard	64 782	22 908	41 874	42 753	42 707
Filiales de Stallergenes	4 499	1 856	2 643	3 081	3 684
CGIP					46 377
BioMérieux Pierre Fabre					41 750
	485 722	96 968	388 754	411 434	180 569
Analyse de la variation des écarts d'acquisition :					
Montant net en début d'exercice . .			411 434	180 569	333 567
Acquisitions (1)			13 619	248 787	53 791
Cessions					- 5 187
Déconsolidation Cap Gemini Ernst & Young					- 90 801
Conséquences des variations de périmètre et des taux de change				3 155	
Amortissements de l'exercice . .			- 36 299	- 21 077	- 110 801
Montant net en fin d'exercice .			388 754	411 434	180 569

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

2. Immobilisations corporelles :

	31/12/03			31/12/02	31/12/01
	Brut	Amort. et provisions	Net	Net	Net
Terrains	13 277	491	12 786	12 294	10 622
Constructions	172 328	38 785	133 543	154 593	148 086
Installations techniques, matériel et outillage	711 418	567 659	143 759	216 140	266 818
Autres immobilisations corporelles	27 438	20 164	7 274	7 420	18 101
Immobilisations en cours	2 198		2 198	2 814	5 114
	926 659	627 099	299 560	393 261	448 741
Analyse de la variation des immobilisations corporelles :					
Montant net en début d'exercice . .			393 261	448 741	445 293
Acquisitions			33 517	64 558	51 850
Cessions			- 19 987	- 1 388	- 3 344
Conséquences des variations de périmètre et des taux de change			- 20 122	- 30 211	15 813
Amortissements et provisions de l'exercice			- 87 109	- 88 439	- 60 871
Montant net en fin d'exercice .			299 560	393 261	448 741
Dont Oranje-Nassau Energie			110 118	179 183	218 019
Oranje-Nassau Immobilier			99 849	117 936	118 113
Wheelabrator Allevard			71 416	78 907	94 632
Stallergenes			13 698	12 809	13 318
Wendel Investissement et sociétés holdings			4 479	4 426	4 659

3. Immobilisations financières :

	31/12/03			31/12/02	31/12/01
	Brut	Provisions	Net	Net	Net
Titres de sociétés non consolidées :					
Cap Gemini Ernst & Young	272 304	55 727	216 577	219 833	1 086 909
Valeo	334 024	78 619	255 405	208 858	
Neuf Telecom (ex LD Com)	180 262	52 034	128 228	180 262	175 031
Fonds Alpha					26 893
Wendel participations	11 108		11 108	11 108	11 108
Trimo Participations	16 144	11 470	4 674	4 591	4 270
Senelle bv	1 040		1 040	1 040	1 040
Titres immobilisés du portefeuille d'Oranje-Nassau	36 152	5 135	31 017	66 401	32 711
Titres immobilisés du portefeuille de Stallergenes	2 047	1 227	820	820	2 047
Autres titres	1 652	802	850	778	941
	854 733	205 014	649 719	693 691	1 340 950

	31/12/03			31/12/02	31/12/01
	Brut	Provisions	Net	Net	Net
Prêts et créances .	57 262		57 262	47 839	46 815
Autres immobilisations financières	1 483	274	1 209	1 883	1 828
	913 478	205 288	708 190	743 413	1 389 593

— Valeur nette consolidée des titres :

	Nombre d'actions détenues au 31/12/03	Valeur nette consolidée	
		Totale (en millions d'euros)	Par action (en euros)
Sociétés intégrées globalement :			
Oranje-Nassau (hors Bureau Veritas, Stallergènes, Silliker Group Holding et Trader Classified Media)	1 943 117	251,1	129,20
Wheelabrator Allevard . . .	1 738 386	147,1	84,60
Stallergènes	1 520 348	18,7	12,28
BLR lux (Neuf Telecom) .	1 838 327	75,7	41,20
Sociétés mises en équivalence :			
Lumina Parent (Legrand) .	6 588 301	552,4	83,85
Nouvelle BioMérieux Alliance	3 530 467	265,0	75,05
Bureau Veritas	4 694 594	246,3	52,46
Trader Classified Media . .	28 443 508	164,4	5,78
Silliker Group Holding . . .	59 929	15,6	260,91
Titres de participations non consolidés :			
Cap Gemini Ernst & Young	5 566 014	216,6	38,91
Valeo	8 186 045	255,4	31,20

4. Titres mis en équivalence :

	31/12/03			31/12/02	31/12/01
	Ecarts d'acquisition dans les sociétés ci-dessous (1)	Capitaux propres hors écarts d'acquisition	Total	Total	Total
Lumina Parent (Legrand)	303 009	249 429	552 438	574 486	
Nouvelle BioMérieux Alliance .	28 983	95 036	124 019	126 757	
Bureau Veritas . .	85 149	28 418	113 567	93 478	79 894
Trader Classified Media	166 951	- 2 502	164 044	164 449	176 819
Silliker Group Holding	9 912	5 724	15 636	20 529	24 541
Participations Wheelabrator Allevard		296	296	327	435
BioMérieux Pierre Fabre					136 263
Valeo					693 515
	594 004	376 401	970 405	979 621	1 111 467
Analyse de la variation des titres mis en équivalence :					
Montant en début d'exercice			979 621	1 111 467	2 925 403
Dividendes de l'exercice . .			- 21 942	- 6 797	- 50 387
Augmentations de capital et achat d'actions					

	31/12/03			31/12/02	31/12/01
	Ecarts d'acquisition dans les sociétés ci-dessous (1)	Capitaux propres hors écarts d'acquisition	Total	Total	Total
Lumina Parent (Legrand) (2)			19 086	659 722	
Bureau Veritas			2 555	2 712	945
Trader Classified Media			6 049		
Silliker Group Holding .					3 990
Valeo					1 006
Cessions ou dilutions					
Valeo				- 374 661	- 717
Trader Classified Media				- 322	
Bureau Veritas					- 1 006
Bio Mérieux Pierre Fabre					- 18 637
Cap Gemini Ernst & Young . .					- 73 729
Déconsolidation le 30 04.2002 de Valeo				- 322 873	
Déconsolidation le 31.12 2001 de Cap Gemini Ernst & Young					- 1 276 126
Dépréciation des actifs incorporels Valeo					- 96 388
Variation quote part de situation nette constatée lors de la « Défusion » BMPF				- 7 278	
Autres variations					2 277
Conséquences des variations des taux de change			- 49 309	- 24 731	20 860
Part du résultat de l'exercice (voir Note 19)			34 345	- 57 618	- 95 298
Amortissement de l'écart d'acquisition dans Cap Gemini Ernst & Young					- 230 726
Montant en fin d'exercice			970 405	979 621	1 111 467

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

au poste « Ecart 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 :

	31/12/03		31/12/02		31/12/01	
	Valeur comptable	Valeur de marché (*)	Valeur comptable	Valeur de marché (*)	Valeur comptable	Valeur de marché (*)
Sicav, FCP et autres OPCVM...	17 445	17 451	202 907	204 842	134 833	136 377
Actions.....	19 090	28 429	28 126	39 156	40 939	62 932
Obligations.....	3 762	3 978	3 353	3 377	2 350	2 367

6. Intérêts minoritaires :

	Groupe CGIP	Groupe Stallergènes	Filiales de Wheelabrator	BLR lux	BLR bv	Groupe AOM	Total
Intérêts minoritaires au 31 décembre 2000.....	1 463 269	14 695				- 10 176	1 467 788
Entrées de périmètre.....					10 291		10 291
Variation du pourcentage d'intérêt.....	- 31 400						- 31 400
Sortie de périmètre.....						27 229	27 229
Dividendes versés.....	- 147 511	- 536					- 148 047
Variation des écarts de conversion.....	8 961						8 961
Autres variations.....	1 067						1 067
Résultat de l'exercice 2001.....	- 272 970	1 262			7 686	- 17 053	- 281 075
Intérêts minoritaires au 31 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

7. Provisions :

	31/12/03	31/12/02	31/12/01
Pour retraite.....	30 685	27 299	21 183
Autres provisions pour risques et charges chez :			
Wendel Investissement.....	19 587	386 588	
Marine-Wendel.....			350
CGIP.....			2 367
Wheelabrator Allevard.....	8 162	2 524	2 517
Oranje-Nassau (1).....	57 306	67 258	64 572
Stallergènes.....	1 512	819	1 745
Autres sociétés.....	9 623	15 795	10 973
Ecart d'acquisition passif.....	28	28	274
	126 903	500 311	103 981

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

Analyse de la variation des provisions pour risques et charges :

Montant en début d'exercice.....	500 311	103 981	101 352
Reclassement.....		6 717	
Dotations de l'exercice.....	43 531	395 488	12 942
Reprise de provisions (utilisées) (1).....	- 390 217	- 5 685	- 8 899

	31/12/03		31/12/02		31/12/01	
	Valeur comptable	Valeur de marché (*)	Valeur comptable	Valeur de marché (*)	Valeur comptable	Valeur de marché (*)
Disponibilités.....	96 659	96 659	148 688	148 688	101 620	101 620
Actions CGIP (1).....	136 956	146 517	383 074	396 063	279 742	303 296
Actions Wendel Investissement (1).....	7 758	7 758	5 240	5 240	7 258	7 844
	144 714	154 275	388 314	401 303	287 000	311 140

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

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

Reprise de provisions (non utilisées) (2).....	- 28 866	- 128	- 1 494
Incidence des variations de change et de périmètre.....	2 144	- 62	80
Montant net en fin d'exercice	126 903	500 311	103 981

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

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

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

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 31 décembre 2003.

8. Dettes financières :

	31/12/03	31/12/02	31/12/01
Ventilation par société :			
Wendel Investissement . . .	970 316	831 554	
Marine-Wendel			60 052
CGIP			307 081
Oranje-Nassau	77 492	201 566	181 777
Wheelabrator Allevard . . .	108 219	102 065	104 498
Stallergènes	11 765	18 217	25 980
Trief Corporation		53 980	53 980
Boucle Locale Radio BV . .			56 329
Sofu			463
	1 167 792	1 207 382	790 160
Ventilation par nature :			
Obligations	700 015	471 978	417 016
Emprunts auprès des organismes de crédit	467 742	735 181	367 747
Autres dettes financières . .	35	223	5 397
Ventilation par échéance :			
A plus de 5 ans	294 365	16 775	13 716
A plus d'un an et moins de 5 ans	676 154	970 350	310 209
A moins d'un an et intérêts courus	197 273	220 257	466 235
Ventilation par devise :			
Euro et autres devises de l'Union européenne . . .	1 146 516	1 150 967	692 395
Hors Union européenne . .	21 276	56 415	97 765
Répartition taux fixe / taux variable :			
Taux fixe	72 %	42 %	67 %
Taux variable	28 %	58 %	33 %

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

Au mois de juin 2003, Wendel Investissement a procédé à l'émission de 7 000 000 d'obligations échangeables en 7 000 000 d'actions Cap Gemini Ernst & Young. La maturité de cette émission d'un montant nominal de 279 020 est fixée au 19 juin 2009 et le coupon est de 2 % (voir également note 10).

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

9. Autres dettes :

	31/12/03	31/12/02	31/12/01
Dettes fiscales et sociales . . .	64 909	49 302	57 655
Impôts différés	39 772	45 018	121 780
Acompte sur dividende CGIP			31 072
Bons d'acquisition d'actions Cap Gemini Ernst & Young		81 362	86 596
Dettes sur immobilisations Oranje Nassau		44 000	
Autres dettes	37 976	66 095	38 235
	142 657	285 777	335 338
Ventilation du poste impôts différés			
Amortissements différés et pertes reportables	1 650	1 901	5 452
Provision pour retraite		- 7 182	- 5 930

	31/12/03	31/12/02	31/12/01
Résultats sur cessions internes d'actifs immobilisés . .	- 2 813	- 3 933	- 5 186
Différence d'évaluation des actifs immobilisés	35 066	46 181	126 164
Autres écarts temporaires . . .	5 869	8 051	1 280
	39 772	45 018	121 780

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 Cap Gemini Ernst & Young : Dans le cadre de la cession progressive de sa participation Cap Gemini Ernst & Young, Wendel Investissement a conclu différents contrats d'options.

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

— Gestion de la participation Valeo : Dans le cadre de la gestion de sa participation Valeo, Wendel Investissement a conclu différents contrats d'options.

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

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

Position au 31/12/03	Nombre d'options	Prix d'exercice	Maturité
Achat de calls Trader Classified Media (voir note 23)	2 750 000	8,29	10/04 à 06/05
Vente de Puts Trader Classified Media	11 000 000	4,40	Juin 2005

— Gestion de la dette : Wendel Investissement a décidé de couvrir une partie de l'obligation échangeable en actions Cap Gemini Ernst & Young émise en 2003 (voir note 8) 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 31/12/03	Nombre d'options	Prix d'exercice	Maturité
Achat de calls Cap Gemini Ernst & Young	4 400 000	39,86	Juin 2009

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

Position au 31 décembre 2003	Nominal de l'opération	Parité	Maturité
Vente à terme USD contre euros (Wendel Investissement payeur de USD)	58,1 MUS\$	1,162	Mai 2006

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

	Nombre de barils	Prix d'exercice	Maturité
Position au 31 décembre 2003		(USD)	
Collars	990 000	23,91 / 26,93	2004
Vente à terme	915 000	24,90	2004
Collars	120 000	25,00 / 27,13	2005

11. Engagements hors bilan :

	2003	2002	2001
Cautions de contre-garantie sur marchés			
Créances cédées non échues			
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	286 902	743 610	356 486
Dont :			
Montant de la garantie donnée au titre de la vente à réméré portant sur des actions CGEY (nantissement de titres pour un montant égal à 110 % de l'opération de vente à réméré)		373 908	
Séquestre d'actions Valeo dans le cadre de l'obligation échangeable en actions Valeo	227 760	218 270	
Actions Cap Gemini Ernst & Young sous séquestre au titre des bons d'acquisition CGEY distribués		65 643	260 587
Patrimoine immobilier d'Oranje-Nassau hypothéqué	59 142	81 433	78 674
Autres		4 356	17 225
Avals, cautions et garanties données			
Autres engagements donnés	113 172	34 450	33 285
Dont :			
Engagements de rachat d'actions Bureau Veritas (1)	111 597	33 156	29 825
Engagements de rachat d'actions Wheelabrator Alleverd (1)	1 575	1 294	3 460

(1) Le Groupe s'est engagé à assurer ou à participer à la liquidité des actions Bureau Veritas et à celle des actions Wheelabrator Alleverd 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.

— Engagements liés aux pactes d'actionnaires :

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

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

Au 31/12/03	Paiements dus par période		
	A moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans
Dettes à long terme Wendel Investissement			
Obligations échangeables Cap Gemini 2 %			279 020

Au 31/12/03	Paiements dus par période		
	A moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans
Obligations échangeables Valeo 3,75 %		408 800	
Crédit Syndiqué		170 000	
Emprunts auprès des organismes de crédit	100 000		
Intérêts courus	12 496		
Dettes à long terme Wheelabrator Alleverd			
Emprunts auprès des organismes de crédit	63 010	43 128	2 081
Dettes à long terme Oranje-Nassau			
Emprunts auprès des organismes de crédit	18 350	50 000	9 142
Dettes à long terme Stallergènes			
Emprunts auprès des organismes de crédit	3 417	4 226	4 122
	197 273	676 154	294 365

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

Au 31 décembre 2003	Montant des engagements par période		
	A moins d'un an	De un à cinq ans	Plus de cinq ans
Ligne de crédit Wendel Investissement			
Crédit Syndiqué		330 000	
Obligations de rachat			
Rachat d'actions Bureau Veritas dans le cadre des plans de stock options	(1) 84 143	27 454 (2)	
Rachat d'actions Wheelabrator dans le cadre des plans de stocks options		1 575	
	84 143	359 029	0

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

(2) Dont 11 060 pouvant intervenir entre 2005 et 2010 et 16 394 entre 2006 et 2011.

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

12. Facteurs de risques :

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

— Analyse détaillée des dettes financières de Wendel Investissement :

Au 31/12/03	Taux	Montant global des lignes	Montant utilisé	échéance	Existence ou non de couverture
Obligations échangeables Cap Gemini 2 %	Fixe		279 020	Juin 2009	Voir note 10

Au 31/12/03	Taux	Montant global des lignes	Montant utilisé	échéance	Existence ou non de couverture
Obligations échangeables	Fixe		408 800	Mai 2005	
Valeo 3,75 %	Variable	500 000	170 000	août 2008	
Crédit Syndiqué					
Emprunts auprès des organismes de crédit	Fixe		100 000	Mars / sept 2004	
Intérêts courus et divers			12 496		
			970 316		

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

La dette financière nette de Wendel Investissement et des holding financières comparée à la valeur brute réévaluée des actifs après impôts et hors trésorerie ne doit pas excéder 50 %.

La dette financière nette de Wendel Investissement et des holding financières ne doit pas excéder 1 300 millions d'euros.

La dette financière brute non garantie de Wendel Investissement et des sociétés de placement comparée à la valeur brute réévaluée des actifs disponibles (non nantis ou séquestrés) augmentée de la trésorerie disponible de Wendel Investissement et des holdings financières ne doit pas excéder 50 %.

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

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

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

— Risque de taux :

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

Le détail des actifs et passifs financiers fait ressortir une structure majoritairement porteuses d'intérêts à taux fixes. Les périodes de taux applicables à la partie à taux variable sont dans la plupart des cas inférieures à 12 mois.

Une augmentation de 1 % de ces taux variables aurait une incidence défavorable d'environ 2 millions d'euros sur le résultat consolidé avant impôt.

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

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

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

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

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

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

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

Position nette des actifs et passifs (en USD)	Millions USD
Valeur au bilan	
Actifs énergie	139
Autres actifs	17
Passifs	20
Position nette avant gestion	136
Vente à terme	58
Position nette après gestion	78

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

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

13. Produits d'exploitation :

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

14. Charges d'exploitation :

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

15. Résultat d'exploitation :

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

16. Résultat financier :

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

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

	2003	2002	2001
Résultats sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	25 477	-1 665	4 232
Résultat sur cessions de titres de participation dont :			
Valeo		50 239	
Valeo - Ecart de conversion (1)		22 448	
Cap Gemini Ernst & Young	-819 210	-49 696	-28 255
Bio Mérieux Pierre Fabre			25 896

	2003	2002	2001
Fonds Alpha	-3 277	351	18 075
TSGH - Transgène	-9 968		
Titres Squadran		3 779	21 196
Diverses participations	-660	-2 584	4 414
	-807 638	22 872	45 558

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

18. Net des autres produits et charges exceptionnels :

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

19. Impôts sur le résultat :

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

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

	2003
Taux normal d'impôt en France	35,43 %
Incidence des :	
Opérations soumises au taux réduit ou à taux étranger	4,02 %
Déficits antérieurs non activités imputés sur l'exercice	-10,85 %
Retraitements de consolidation et divers	-4,33 %
Taux effectif d'impôt	24,27 %

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

	2003	2002	2001
Bureau Veritas	31 438	21 832	20 429
Trader Classified Media	-1 356	-9 147	-27 413
Silliker Group Holding (Silliker bioMérieux Inc)	-472	-945	-623
Lumina Parent (Legrand)	-13 053	-83 775	
Nouvelle bioMérieux Alliance	17 802	11 589	
Valeo		4 019	-113 450
BioMérieux Pierre Fabre		-1 200	4 018
Cap Gemini Ernst et Young			18 434
BioMérieux Alliance			3 229
BioMérieux			575
Tsgh			-471

	2003	2002	2001
Autres sociétés	- 14	9	- 26
	34 345	- 57 618	- 95 298

21. Amortissement des écarts d'acquisition :

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

22. Résultat net :

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

23. Evénements postérieurs à la clôture :

— Cap Gemini Ernst & Young : Postérieurement à la date de clôture, 2 447 500 actions Cap Gemini Ernst & Young ont été cédées (pour un montant de 74 770) par exercice des options présentes au bilan au 31 décembre 2003.

— Trader Classified Media : Au mois de mars Wendel Investissement a décidé d'exercer son option d'achat de titres Trader Classified Media.

Cette opération s'est traduite par l'acquisition de 2 750 000 actions Trader Classified Media pour un montant global de 21 385.

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

Le Groupe a, dans le même temps vendu, un call à John Mac Bain portant sur le solde de sa participation dans Trader Classified Media soit environ 21 millions d'actions Trader Classified Media exerçable au prix de 11 euros au plus tard le 31 juillet 2004. Le prix d'exercice sera augmenté d'un intérêt de 6.5% annuel à compter du 1^{er} mai 2004.

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

— Emission d'obligations : Au mois de février 2004, Wendel Investissement a émis un emprunt obligataire de 500 millions d'euros émis à 99.51% du nominal. Cet emprunt porte intérêt à 5% et est remboursable en février 2011.

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

24. Acquisitions et souscriptions d'immobilisations financières :

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

25. Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles :

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

26. Prêts consentis :

	2003	2002	2001
Autres prêts par Oranje-Nassau			8 548
Autres prêts par Wheelabrator Allevard			534
Autres			9 082

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

	2003	2002	2001
Valeo		424 900	
Cap Gemini Ernst & Young	372 903	15 892	49 432
Trader Classified Media	78		

	2003	2002	2001
Transgène Tsgh.			
CGIP par Simfor.		1 980	
Squadran par BLR bv.			21 196
Fonds Alpha.	26 681		18 074
Divers par Oranje-Nassau. . .		2 637	10 049
Divers par Wheelabrator Al- levar.	397	445	
Autres.	153	407	
	400 212	446 261	98 751

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

	2003	2002	2001
Divers par Wendel Investis- sement.	383		
Divers par Stallergènes.	209		
Divers par Wheelabrator Al- levar.	2 089	497	8 075
Immobilier par Oranje-Nassau	20 099		
Actifs pétroliers par Oranje- Nassau.	3 205		
	25 985	497	8 075

29. Dividendes versés aux actionnaires :

	2003	2002	2001
Dividende Wendel Investis- sement.	55 703		
Dividende ordinaire CGIP. . .		22 644	31 916
Dividende Marine-Wendel. . .		34 998	38 738
Distribution de bons d'acqui- sition Cap Gemini Ernst & Young.			86 190
Acompte sur dividende à payer.			31 072
Dividendes versés aux mino- ritaires des sociétés inté- grées.	1 234	537	842
	56 937	58 179	188 758

30. Variation nette des emprunts et autres dettes financières :

	2003	2002	2001
Nouveaux emprunts chez :			
Wendel Investissement - émission obligation échangeable CGEY. . . .	279 020		
Wendel Investissement - emprunt bancaire.	100 000		60 000
Wendel Investissement - Crédit syndiqué échéan- ce 2008.	170 000		
Wendel Investissement - émission obligation échangeable Valeo. . . .		408 800	
Wendel Investissement - Crédit syndiqué échéan- ce 2003.		400 000	
Wendel Investissement - Vente à réméré.		600 000	
Trief Corporation.			53 980
Oranje-Nassau.		94 433	47 833
Wheelabrator Allevar. . . .	41 979	8 247	20 565
Stallergènes.	155	7 395	1 860
BLR bv.			56 328
Sofu.			463
	591 154	1 518 875	241 029
Remboursements d'emprunts chez :			
Wendel Investissement - Vente à réméré.	339 916	260 084	
Wendel Investissement - Crédit syndiqué échéan- ce 2003.	400 000		
Wendel Investissement - Obligation 5.70 % no- vembre 2002.		304 898	
Wendel Investissement - emprunt bancaire.		60 000	
Trief Corporation.	53 980		101 706
Oranje-Nassau.	117 750	66 850	49 274
Wheelabrator Allevar. . . .	36 595	13 538	29 573
Stallergènes.	6 607	15 158	3 812
Sofu.		464	
	954 848	720 992	184 365
Wendel Investissement - Va- riation des intérêts courus. .	-10 257	20 519	-39
	-373 951	818 402	56 625

Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2003.

Méthode de consolida- tion	% d'intérêt	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	100,00	Wheelabrator Allevar	France	Abrasifs industriels / Outils diamantés
IG	100,00	Deutsche Wheelabrator	Allemagne	Abrasifs industriels
IG	100,00	Wheelabrator Allevar Espagnola	Espagne	Abrasifs industriels
IG	70,00	Wheelabrator Allevar Italia	Italie	Abrasifs industriels
IG	99,97	P.G.M.	France	Abrasifs industriels
IG	100,00	A.M.P. Grenailles	Luxembourg	Abrasifs industriels
IG	75,00	Wheelabrator Allevar Ural	Russie	Abrasifs industriels
IG	100,00	Metabrasive Ltd	Grande-Bretagne	Abrasifs industriels
IG	100,00	Abrasivi metallici industriale SPA	Italie	Abrasifs industriels
IG	100,00	Abrasiv Muta	Slovénie	Abrasifs industriels
IG	100,00	MT Trasformatzione Metalli	Italie	Abrasifs industriels
IG	100,00	Panabrasive Inc.	Canada	Abrasifs industriels
IG	100,00	Wheelabrator Abrasives Inc.	Etats-Unis	Abrasifs industriels
IG	100,00	National Metal Abrasiv	Etats-Unis	Abrasifs industriels
IG	100,00	Kovobrasiv Mnisek Spol	République Tchèque	Abrasifs industriels
IG	100,00	Talleres Fabio Murga	Espagne	Abrasifs industriels
IG	100,00	IKK do Brasil	Brésil	Abrasifs industriels
IG	96,11	Shanghai Murga Steel Abrasives	Chine	Abrasifs industriels
IG	80,00	IKK Shot Co Ltd	Japon	Abrasifs industriels
E	51,00	Reecon Steel Co Ltd	Taiwan	Abrasifs industriels
IG	80,00	Séoul Shot Industry Co. Ltd	Corée	Abrasifs industriels

Méthode de consolidation	% d'intérêt	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	80,30	Siam IKK	Thaïlande	Abrasifs industriels
E	99,99	Murga Argentina	Argentine	Abrasifs industriels
E	65,00	Gojump Enterprise Co Ltd	Taiwan	Abrasifs industriels
IG	100,00	Thomas Abrasives Ltd	Afrique du Sud	Abrasifs industriels
E	100,00	All Abrasives	Afrique du Sud	Abrasifs industriels
E	20,00	Celik Granul	Turquie	Abrasifs industriels
IG	90,00	Eder Strahltechnik	Autriche	Abrasifs industriels
IG	90,00	Eder Strahlmittelwerk	Autriche	Abrasifs industriels
IG	69,73	Recupac	France	Abrasifs industriels
IG	60,00	Klaus Eiche Diamantwerkzeuge	Allemagne	Outils diamantés
IG	100,00	Samedia	France	Outils diamantés
IG	60,00	Peraita	Espagne	Outils diamantés
IG	100,00	Ardiam	France	Outils diamantés
IG	100,00	Diasint Italy	Italie	Outils diamantés
IG	100,00	Geo Technical System	Italie	Outils diamantés
IG	100,00	Samedia Latina America	Brésil	Outils diamantés
IG	100,00	Diasint Iberica	Espagne	Outils diamantés
IG	100,00	W. Diamant EPE	Grèce	Outils diamantés
IG	100,00	WA SAS	France	Outils diamantés
IG	100,00	W. Diamant SA	France	Outils diamantés
IG	100,00	W. Diamant Gmbh & Co	Allemagne	Outils diamantés
IG	100,00	W. Diamant Herramientas	Espagne	Outils diamantés
IG	100,00	W. Diamant Srl	Italie	Outils diamantés
IG	100,00	W. Diamant Pty Ltd	Afrique du Sud	Outils diamantés
IG	100,00	Winterstone Ltda	Brésil	Outils diamantés
IG	100,00	W. Diamant India	Inde	Outils diamantés
IG	100,00	Orange Nassau Groep B.V.	Pays-Bas	Immobilier Energie Participations
IG	100,00	Onroerend Goed Orange Nassau N.V.	Pays-Bas	
IG	100,00	Orange Nassau Energie B.V.	Pays-Bas	
IG	100,00	Orange Nassau Participaties B.V.	Pays-Bas	
IG	47,47	Stallergènes sa	France	Immunothérapie
IG	47,47	SCI Stallergènes Antony	France	Immunothérapie
IG	47,47	Erste VVGmbH	Allemagne	Immunothérapie
IG	47,47	Stallergènes Gmbh	Allemagne	Immunothérapie
IG	47,47	Stallergènes & Co KG	Allemagne	Immunothérapie
IG	47,47	Stallergènes Italia	Italie	Immunothérapie
IG	47,47	Stallergènes DHS Espana	Espagne	Immunothérapie
IG	47,47	Stallergenes Belgium	Belgique	Immunothérapie
IG	47,47	Laboratoire Stallergènes Sarl	Suisse	Immunothérapie
E	34,74	Nouvelle bioMérieux Alliance	France	Pharmacie/Diagnostic
E	34,00	Silliker Group Holding SGH	France	Contrôle Agro-alimentaire
E	76,22	Silliker Bio Mérieux Inc	Etats-Unis	Contrôle Agro-alimentaire
E	33,67	Bureau Veritas	France	Contrôle technique / Certification
E	30,82	Trader Classified Media	Pays-Bas	Annonces classées
E	37,39	Lumina Parent (Legrand)	Luxembourg	Installations électriques
IG	100,00	Wendel Investissement	France	Placement
IG	54,70	BLR Lux (Neuf Telecom)	Luxembourg	Placement
IG	100,00	Compagnie Financière de la Trinité	France	Placement
IG	100,00	Simfor	France	Placement
IG	100,00	Sofisame	Suisse	Placement
IG	100,00	Sofiservice	France	Placement
IP	50,00	Sofu	France	Placement
IG	100,00	Solfur	France	Placement
IG	100,00	Trief Corporation	Luxembourg	Placement
IG	100,00	Winvest I	France	Placement
IG	100,00	Winbond	France	Placement

IG : Intégration globale.

IP : Intégration proportionnelle.

E : Mise en équivalence.

C. — Attestation des commissaires aux comptes sur les comptes annuels et consolidés au 31 décembre 2003.

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

d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Sur la base des contrôles effectués,

— nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de la société ;

— nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat

de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

Conformément à la réglementation en vigueur, nos rapports de certification sur les comptes annuels et les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2003, en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, seront établis après finalisation par le conseil d'administration, et vérifications par nos soins, de l'ensemble des documents devant être adressés aux actionnaires à l'occasion de l'assemblée générale annuelle. Ils comporteront pour la première fois sur cet exercice une justification de nos appréciations ainsi que nos observations éventuelles sur les vérifications spécifiques prévues par la loi, portant notamment sur le rapport de gestion. Le cas échéant, nos rapports prendront en compte les événements survenus entre la date des attestations sur les comptes annuels et consolidés et la date d'émission de nos rapports.

Paris le 26 avril 2004.

Les commissaires aux comptes :

PricewaterhouseCoopers Audit :
DANIEL CHAUVEAU ;

Ernst & Young Audit :
FRANÇOIS CARREGA.

63651
