

WENDEL INVESTISSEMENT

Société anonyme au capital de 215 869 172 €.

Siège social : 89, rue Taitbout, 75009 Paris.

572 174 035 R.C.S. Paris. — APE 741J.

A. — 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 2004 :

Qui s'élève à 664 218 625,81 €

Un montant de 80 452,80 €

pour l'affecter à la réserve légale.

2°) Décide d'affecter l'excédent disponible :

De ce bénéfice, soit 664 138 173,01 €

Augmenté du report à nouveau qui s'élève à 34 264 083,94 €

Formant un bénéfice distribuable de 698 402 256,95 €

De la manière suivante :

a. Aux actionnaires, un montant de 64 610 505,20 €

Afin de servir un dividende net de 1,15 € par action existante au 31 décembre 2004 ;

b. Et pour le solde au report à nouveau, un montant de 633 791 751,75 €

3°) Décide que ce dividende net de 1,15 € par action sera mis en paiement le 2 juin 2005, date du détachement.

Documents comptables annuels.

B. — Les comptes individuels.**I. — Bilan au 31 décembre 2004.**
(En milliers d'euros.)

Actif	Notes	31/12/04			31/12/03	31/12/02
		Brut	Amortissements ou provisions	Net	Net	Net
Actif immobilisé :						
Immobilitisations corporelles		10 804	8 129	2 675	2 927	3 144
Immobilitisations financières (1) :						
Titres de participation	1	2 674 129	63 013	2 611 116	2 078 579	2 244 835
Titres immobilisés de l'activité du portefeuille (TIAP) . .	2	388 292	56 266	332 026		
Autres titres immobilisés	3	142 587		142 587	265 139	307 429
Actions propres	3	92 773		92 773	3 601	
Prêts et autres immobilisations financières		63		63	78	116
		3 297 844	119 279	3 178 565	2 347 397	2 552 380
Total		3 308 648	127 408	3 181 240	2 350 324	2 555 524
Actif circulant :						
Clients et comptes rattachés (2)		1 337		1 337	1 043	985
Autres créances (2)		32 574		32 574	8 626	18 436
Instruments de trésorerie	4	63 850		63 850	45 324	
Valeurs mobilières de placement	5	665 426		665 426	13 343	421 211
Disponibilités		1 263		1 263	305	13 066
Charges constatées d'avance		238		238	84	120
Total		764 688		764 688	68 725	453 818

Actif	Notes	31/12/04			31/12/03	31/12/02
		Brut	Amortissements ou provisions	Net	Net	Net
Primes de remboursement des emprunts		3 510		3 510		
Total de l'actif		4 076 846	127 408	3 949 438	2 419 049	3 009 342
(1) Dont à moins d'un an				21	13	27
(2) Dont à plus d'un an						1 071

Passif	Notes	31/12/04	31/12/03	31/12/02
Capitaux propres :				
Capital		224 732	223 928	223 727
Primes d'émission, de fusion et d'apports		294 285	127 099	226 422
Réserve légale		22 393	22 368	22 368
Réserves réglementées		391 820	391 820	391 820
Autres réserves		8 484	8 484	8 484
Report à nouveau		34 264	27 304	25 177
Acompte sur dividende				- 34 997
Résultat de l'exercice		664 219	217 481	- 7 173
Total		1 640 197	1 018 484	855 828
Provision pour risques et charges	6	45 592	51 437	193 708
Dettes financières	7	2 238 521	1 324 904	1 709 495
Autres dettes	8	25 128	24 224	250 311
Total (1)		2 263 649	1 349 128	1 959 806
Total du passif		3 949 438	2 419 049	3 009 342
(1) Dont à moins d'un an		984 629	491 308	1 151 006
Dont à plus d'un an		1 279 020	857 820	808 800

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

	Notes	Exercice 2004 1 ^{er} janvier - 31 décembre (12 mois)	Exercice 2003 1 ^{er} janvier - 31 décembre (12 mois)	Exercice 2001/2002 1 ^{er} juillet - 31 décembre (18 mois)	Exercice 2002 1 ^{er} janvier - 31 décembre (12 mois)
Produits des titres de participation et des TIAP	11	813 846	165 594	104 716	52 344
Autres produits et charges financiers :	12				
Produits :					
Produits des valeurs mobilières de placement			422	300	299
Produits des créances de l'actif immobilisé		8 706	9 211	5 642	3 552
Produits des placements de trésorerie		25 018	13 835	20 322	20 220
Reprises de provision		1 550	2 531	64 592	
Charges :					
Intérêts et charges assimilées		84 325	54 690	134 222	54 665
Dotations aux amortissements et aux provisions		2 071		4 068	4 068
Résultat financier		762 724	136 903	57 282	17 682
Produits d'exploitation :	13				
Autres produits		7 633	2 774	3 164	3 039
Reprises de provisions					
Charges d'exploitation :					
Achats et charges externes		18 244	5 460	7 450	6 847
Impôts, taxes et versements assimilés		1 988	877	1 038	956
Salaires et traitements	14	5 738	4 586	5 736	5 552
Charges sociales		3 215	2 520	2 269	2 081
Dotations aux amortissements		459	456	487	477
Dotations aux provisions		2 296	1 754	1 956	1 831
Autres charges		391	421	390	344
Résultat d'exploitation		- 24 698	- 13 300	- 16 162	- 15 049
Résultat courant		738 026	123 603	41 120	2 633
Produits exceptionnels :					
Sur opérations de gestion		3 383	94 940	10 466	10 466
Sur opérations en capital		785 234	781 710	952 679	952 679
Reprises de provisions		63 392	490 552	31 129	31 114
Charges exceptionnelles :					
Sur opérations de gestion		5 111	7 644	27 849	27 834
Sur opérations en capital		870 711	1 192 432	656 451	656 451

	Notes	Exercice 2004 1 ^{er} janvier - 31 décembre (12 mois)	Exercice 2003 1 ^{er} janvier - 31 décembre (12 mois)	Exercice 2001/2002 1 ^{er} juillet - 31 décembre (18 mois)	Exercice 2002 1 ^{er} janvier - 31 décembre (12 mois)
Dotations aux provisions		53 495	79 478	374 116	374 116
Résultat exceptionnel	15	- 77 308	87 648	- 64 142	- 64 142
Impôt sur les bénéfices	16	3 501	6 230	15 849	13 442
Bénéfice/Déficit		664 219	217 481	- 7 173	- 48 067

III. — Evolution des capitaux propres.

(En milliers d'euros)

	Nombre d'actions	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 des capitaux propres
Soldes au 30 juin 2001 avant affectation	17 649 370	141 195		14 119	159 724	42 130	30 269		387 437
Affectation du résultat 2000/2001						(1) 30 269	- 30 269		
Dividende ordinaire						- 38 738			- 38 738
Augmentation de capital :									
Pour rémunération des apports CGIP	23 876 729	95 507	592 985						688 492
Par levées d'options de souscription	71		1						1
Par plan épargne entreprise	10 653	43	201						244
Division du nominal par 2 suivant la deuxième résolution de l'assemblée générale du 13 juin 2002 ..	17 649 370								
Reconstitution des réserves CGIP suivant la quatrième résolution de l'assemblée générale du 13 juin 2002			- 241 647	9 551	232 096				
Annulation d'actions suivant la cinquième résolution de l'assemblée générale du 13 juin 2002	- 3 254 506	- 13 018	- 118 360	- 1 302					- 132 680
Acompte sur dividende suivant décision du conseil d'administration du 27 mars 2002								- 34 997	- 34 997
Frais de fusion			- 6 758						- 6 758
Résultat 2001/2002							- 7 173		- 7 173
Soldes au 31 décembre 2002 avant affectation	55 931 687	223 727	226 422	22 368	391 820	33 661	- 7 173	- 34 997	855 828
Affectation du résultat 2001/2002			- 100 000			(2) 92 827	7 173		
Dividende ordinaire						- 90 700		34 997	- 55 703
Augmentation de capital :									
Par levées d'options de souscription	11 722	47	85						132
Par plan épargne entreprise	38 507	154	592						746
Résultat 2003							217 481		217 481
Soldes au 31 décembre 2003 avant affectation	55 981 916	223 928	127 099	22 368	391 820	35 788	217 481		1 018 484
Affectation du résultat 2003				25		(3) 217 456	- 217 481		
Dividende ordinaire						- 58 413			- 58 413
Augmentation de capital :									
Par levées d'options de souscription	160 978	644	3 679						4 323
Par plan épargne entreprise	40 154	160	1 077						1 237
Emission d'actions suivant cinquième résolution de l'assemblée générale du 3 décembre 2004 (4)	3 394 440	13 578	162 430						176 008
Annulation d'actions suivant décision du conseil d'administration du 3 décembre 2004	- 3 394 440	- 13 578				- 147 095			- 160 673
Taxe sur les réserves de plus-values à long terme						- 4 988			- 4 988

	Nombre d'actions	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 des capitaux propres
Résultat 2004							664 219		664 219
Soldes au 31 décembre 2004 avant affectation	56 183 048	224 732	294 285	22 393	391 820	42 748	664 219		1 640 197

(1) 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.

(2) 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 Wendel Investissement détenues par la société à la date de mise en paiement.

(3) Le report à nouveau approuvé lors de l'assemblée générale du 1^{er} juin 2004 a été augmenté, de 367 du fait du non-paiement des distributions attachées aux actions Wendel Investissement détenues par la société à la date de mise en paiement.

(4) Actions émises en rémunération de l'apport de 1 257 200 actions Bureau Veritas fait par les actionnaires minoritaires de Bureau Veritas dans le cadre de l'offre faite par Wendel Investissement au cours du mois de novembre 2004.

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

	Exercice 2004	Exercice 2003	Exercice 2001/2002
Flux d'exploitation :			
Résultat net	664 219	217 482	-7 173
Elimination des résultats sur cession d'actifs immobilisés	85 478	410 722	-296 228
Elimination des amortissements et provisions ...	-6 621	-411 382	284 906
Elimination des résultats sans incidence sur la trésorerie	-675 868	4 063	38 162
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation	-32 440	-141 634	33 251
Flux net de trésorerie d'exploitation	34 768	79 251	52 918
Flux d'investissement :			
Décassements sur :			
Acquisitions et souscriptions de participations (1)	-614 157	-334 169	-1 207 147
Acquisitions et souscriptions d'obligations (2)	-150 205	-7 710	-316 258
Acquisitions d'immobilisations corporelles .	-330	-265	-281
Prêts consentis	-2	-23	-5
Encaissements (en prix de vente) sur :			
Cessions de titres de participations (3)	517 039	373 060	699 428
Cessions d'immobilisations corporelles ...	75	377	64
Cessions d'obligations (4)	272 757	50 000	84 683
Prêts consentis	16	61	190
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux investissements ...			-25 763
Flux net de trésorerie sur investissements	25 193	81 331	-765 089
Flux sur opérations financières :			
Liés au capital :			
Augmentation de capital	5 560	878	245
Augmentation de capital CGIP			483
Rachat d'actions Marine-Wendel			-139 400
Rachat d'actions CGIP			-364 210
Rachat d'actions Wendel Investissement	-249 845	-3 601	

	Exercice 2004	Exercice 2003	Exercice 2001/2002
Frais de fusion imputés directement à la prime de fusion			-6 758
Dividendes versés aux actionnaires	-58 413	-55 703	-38 738
Acompte sur dividende 2002 Marine-Wendel ..			-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	909 686	-298 542	1 427 819
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations financières	-15 458		
Flux net de trésorerie sur opérations financières. ...	591 530	-356 968	790 877
Variation de la trésorerie nette	651 491	-196 386	78 706
Trésorerie nette de début de période	5 891	202 272	123 566
Trésorerie nette de début de période Figemu (absorbée en 2003)		5	
Trésorerie nette de fin de période	657 382	5 891	202 272

(1) Dont en 2004 principalement : acquisition de titres Bureau Veritas de manière directe (5 148) et indirecte (526 083) via l'acquisition des sociétés Poincaré Investissements, S.A.S. du Pont Neuf et S.A.S. de l'Ancienne Mairie, souscription au capital de Winvest 6 pour 8 809, souscription et acquisition de titres Odyssée Holding (Editis) pour 73 705.

(2) Dont en 2004 principalement : souscription d'obligations Poincaré Investissements pour 141 500 dans le cadre de la prise de contrôle de Bureau Veritas.

(3) Dont en 2004 principalement : cession d'actions Cap Gemini pour 87 104, cession d'actions Trader Classified Media pour 7 394, cession d'actions Biomérieux pour 358 804, cession interne au Groupe Wendel Investissement d'actions Bureau Veritas pour 49 999, cession interne au Groupe Wendel Investissement d'actions Wheelabrator Allevard pour 8 780.

(4) En 2004, cession interne au Groupe Wendel Investissement d'obligations émises par Trief Corporation.

V. — Annexe aux comptes individuels.

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 de taux et 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 1^{er} janvier 2002, les comptes sociaux au 31 décembre 2002 intègrent 18 mois d'activité de l'ex-Marine Wendel et 12 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 1^{er} janvier au 31 décembre 2002.

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

Note 1. Titres de participation :

	% participation		Montants nets 31/12/03	Reclassement	Acquisitions	Cessions	Variations des provisions	Montants nets 31/12/04
	31/12/03	31/12/04						
Filiales françaises :								
Sofiservice	100,00	100,00	96 734				1 861	98 595
Solfur	100,00	100,00	14 982					14 982
Cie Financière de la Trinité	100,00	100,00	15 607					15 607
Simfor	100,00	100,00	302					302
Trimo participations	100,00		4 674			49 894	45 220	
Wheelabrator Allevard	99,98	95,50	196 145		12	7 955		188 202
Winvest 1	100,00	100,00	152 909				920	153 829
Winbond	100,00	100,00	376 190					376 190
Winvest 6		100,00			8 809			8 809
Odyssée Holding		100,00			73 705			73 705
Bureau Veritas		46,45			798 637	49 700		748 937
Sofu		50,00			59 280			59 280
Poincaré Investissements		74,30			390 863	2		390 861
S.A.S. l'Ancienne Mairie		100,00			67 610			67 610
S.A.S. du Pont Neuf		100,00			67 610			67 610
Filiales étrangères :								
Oranje-Nassau	100,00	100,00	238 320					238 320
Trief Corporation	24,99	24,99	107 828					107 828
Participations :								
Cap Gemini	4,24		216 573	- 76 684		94 933	- 44 956	
Biomérieux	34,74		429 093	- 35 333		390 821	- 2 939	
Valeo	9,97		220 009	- 220 009				
Trader Classified Media	1,16		8 844			8 844		
Divers			369		400	320		449
			2 078 579	- 332 026	1 466 926	602 469	106	2 611 116

Note 2. Titres immobilisés de l'activité de portefeuille - TIAP :

	% participation		Montants nets 31/12/03	Reclassement	Acquisitions	Cessions	Variations de provisions	Montants nets 31/12/04	Valeur boursière (1)
	31/12/03	31/12/04							
Cap Gemini		2,37		76 684				76 684	76 684
Biomérieux		3,03		35 333				35 333	35 333

	% participation		Montants nets 31/12/03	Reclassement	Acquisitions	Cessions	Variations de provisions	Montants nets 31/12/04	Valeur boursière (1)
	31/12/03	31/12/04							
Valeo		9,97		220 009				220 009	242 061
Total				332 026				332 026	354 078

(1) Valorisation sur la base du cours de bourse moyen du mois de clôture.

Note 3. Autres titres immobilisés :

	Montants nets 31/12/03	Acquisitions	Annulation d'actions propres	Cessions	Variations des provisions	Montants nets 31/12/04
Autres titres immobilisés :						
Trief Corporation (obligations)	264 835	(1) 7 922		272 757		
Poincaré Investissements (obligations)		(2) 142 283				142 283
Autres titres	304					304
	265 139	150 205		272 757		142 587
Actions propres (3)	3 601	249 845	– 160 673			92 773
	268 740	400 050	– 160 673	272 757		235 360

(1) Intérêts courus.

(2) Dont 783 d'intérêts courus.

(3) Nombres d'actions autodétenues par Wendel Investissement :

Au 31 décembre 2003	121 423
Au 31 décembre 2004	1 932 774

Note 4. Instruments de trésorerie :

	Notes	31/12/04	31/12/03	31/12/02
Options d'achat sur actions CapGemini	9	49 606	42 289	
Produits dérivés de change.	9	14 244	3 035	
		63 850	45 324	

Note 5. Valeurs mobilières de placement :

	31/12/04		31/12/03		31/12/02	
	Valeur compta- ble nette	Valeur boursière	Valeur compta- ble nette	Valeur boursière	Valeur compta- ble nette	Valeur boursière
228 302 actions Wendel Investis- sement (2)	9 308	7 678	7 758	7 758	5 240	5 240
	9 308	7 678	7 758	7 758	5 240	5 240
Sicav et FCP	656 118	656 118	5 516	5 516	183 612	184 895
Certificats de dé- pôts et bons de capitalisation					5 594	5 594
Autres valeurs mo- bilières de place- ment.			69	76		
	656 118	656 118	5 585	5 592	189 206	190 489
Actions emprun- tées (1)					226 765	N.A.
	665 426	663 796	13 343	13 350	421 211	195 729

(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. La valeur de marché de ces actions est déterminée sur la base du prix d'exercice des options d'achat consenties ou sur la base de la valeur boursière lorsque celle-ci est inférieure. Conformément à la réglementation comptable l'écart négatif entre la valeur comptable et le prix d'exercice de ces options d'achat (1 650 milliers d'euros) a été comptabilisé au poste « Provisions pour risques et charges ».

Note 6. Provisions pour risques et charges :

	31/12/04	31/12/03	31/12/02
Provision pour pensions et obligations similaires	24 283	21 987	20 233
Impôts différés du fait du ré- gime de l'intégration fis- cale (voir note 15)	10 259	14 864	8 559
Autres risques et charges	11 050	14 586	164 916
	45 592	51 437	193 708

— Analyse de la variation des provisions :

	31/12/03	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		31/12/04
			Utilisées	Non utilisées	
Provision pour pensions et obligations si- milaires	21 987	2 296			24 283
Impôts différés (intégration fis- cale)	14 864	600	1 116	4 089	10 259
Autres risques et charges	14 586	6 650	7 855	2 331	11 050
	51 437	9 546	8 971	6 420	45 592
Résultat d'explo- itation		2 296			
Résultat finan- cier		1 650			
Résultat excep- tionnel		5 600	8 971	6 420	
		9 546	8 971	6 420	

Note 7. Dettes financières :

	31/12/04	31/12/03	31/12/02
Emprunt obligataire échangeable en Valeo 3,75 % 2002/2005 et intérêts courus (1)	377 922	417 998	417 998
Emprunt obligataire échangeable en Cap Gemini 2,00 % 2003-2009 et intérêts courus	282 017	282 017	
Emprunt obligataire 5,00 % 2004-2011 et intérêts courus (2)	626 229		
Emprunt obligataire 4,875 % 2004-2014 et intérêts courus (3)	403 099		
Emprunt auprès des établissements de crédit et intérêts courus		270 266	400 852
Intérêts courus sur vente à réméré			12 481
Emprunt de titres			226 765
	1 689 267	970 281	1 058 096
Dettes rattachées à des participations :			
Sofiservice	107 991	105 521	231 497
Solfur	7 974	5 010	5 039
Compagnie financière de la Trinité	18 923	16 982	12 251
Simfor	1 469	1 446	2 618
Trief Corporation	105 285	87 318	54 182
Winvest 1	78 035	77 719	76 121
Sofu Participations	219 927		
Poincaré Investissements	1 596		
S.A.S. du Pont Neuf	1 066		
S.A.S. de l'Ancienne Mairie	1 066		
Ofilux Finance	5 664		
Oranje Nassau		55 575	65 576
Trimo Participations		4 674	4 575
Figemu			199 199
Autres	165	343	119
	549 161	354 588	651 177
Autres dettes financières	93	35	222
	2 238 521	1 324 904	1 709 495
Dont :			
A moins d'un an	918 860	454 623	878 164
De 1 à 5 ans	279 020	578 800	808 800
Plus de 5 ans	1 000 000	279 020	
Charges à payer	40 641	12 461	22 531

(1) Au cours de l'exercice 2004, Wendel Investissement a racheté sur le marché et annulé une partie de cet emprunt échangeable en actions Valeo réduisant ainsi le montant nominal de cette dette de 39 194 milliers d'euros.

(2) Emprunt obligataire de maturité février 2011, émis à hauteur de 500 millions d'euros en février 2004 à 99,51 % du nominal, et à hauteur de 100 millions d'euros en juin 2004 à 99,172 % du nominal.

(3) Emprunt obligataire de 400 millions d'euros émis le 4 novembre 2004 à 99,837 % du nominal.

Note 8. Autres dettes :

	31/12/04	31/12/03	31/12/02
Fournisseurs	8 691	1 385	782
Dettes fiscales et sociales (1)	11 049	3 850	6 528

	31/12/04	31/12/03	31/12/02
Bons d'acquisition d'actions CapGemini (2)			81 362
Plus-value sur titres Cap Gemini neutralisée (3)			123 842
Autres (4)	5 388	18 989	37 797
	25 128	24 224	250 311

(1) Dont en 2004, 5 058 milliers d'euros de taxe exceptionnelle de 2,5 % sur les réserves spéciales des plus-values à long terme due par Wendel Investissement en tant que mère de l'intégration fiscale.

(2) Le 29 mai 2001, CGIP avait procédé à une attribution de bons d'acquisition d'actions Cap Gemini. Ces bons donnaient droit, en cas d'exercice, à l'acquisition d'actions Cap Gemini 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.

(3) Courant 2003, Wendel Investissement a racheté les 4 562 627 actions Cap Gemini 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.

(4) Dont au titre d'options Cap Gemini 1 078 milliers d'euros en 2004, 15 570 milliers d'euros en 2003 et 32 728 milliers d'euros en 2002.

Note 9. 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 du risque « Actions » :

– Participation Cap Gemini : Dans le cadre de la cession progressive de sa participation Cap Gemini, Wendel Investissement a conclu différents contrats d'options. Le montant net des primes reçues au titre de ces opérations, 1 078 milliers d'euros, est comptabilisé jusqu'à leur échéance au poste « Autres dettes ». Au 31 décembre 2004 la valeur de ces options fait ressortir une plus-value latente de 673 milliers d'euros,

– Participation Valeo : Dans le cadre de la gestion de sa participation Valeo, Wendel Investissement a conclu différents contrats d'options. Le montant net des primes reçues au titre de ces opérations, 1 369 milliers d'euros, est comptabilisé jusqu'à leur échéance au poste « Autres dettes ». Au 31 décembre 2004 la valeur de ces options faisant ressortir une plus-value latente de 2 764 milliers d'euros, la provision pour risque de 1 682 milliers d'euros constituée au 31 décembre 2003 a été reprise dans le résultat de l'exercice 2004,

– Obligation échangeable en actions Cap Gemini : Durant l'exercice 2004, Wendel Investissement a poursuivi sa politique de couverture de l'obligation échangeable en 7 000 000 d'actions Cap Gemini émise en 2003 par l'achat de calls sur actions Cap Gemini de même échéance et de même prix d'exercice que l'emprunt. Cette couverture transforme cette obligation échangeable en une obligation simple pour la partie couverte. Les primes payées au titre de ces achats de calls représentent un coût financier complémentaire qui est amorti linéairement sur la durée de l'emprunt. Ces primes sont comptabilisées au poste « Instruments de trésorerie ».

Position au 31 décembre 2004	Nombre d'options	Prix d'exercice	Maturité
Achat de calls Cap Gemini	6 939 658	39,86	Juin 2009

— Gestion du risque de taux :

– Wendel Investissement - Obligation 5 % 2011 : L'émission obligataire de 600 millions d'euros à taux fixe réalisée en février et juin 2004 (voir note 7) a donné lieu à la mise en place de différents contrats d'échanges de taux.

Position au 31 décembre 2004	Nominal	Echéance
Wendel Investissement reçoit 3,885 % et paie Euribor 3 mois	95 675	Février 2011
Wendel Investissement reçoit 3,885 % et paie CMS 7 ans (plancher à 3,43 % et plafond à 3,85 %)	400 000	Février 2011
Wendel Investissement reçoit 4,055 % et paie CMS 7 ans (plancher à 3,32 % et plafond à 4,02 %)	100 000	Février 2011

— Gestion du risque de change : Au 31 décembre 2004, les contrats de vente à terme dollars US font ressortir un gain latent de 14 244 milliers d'euros au 31 décembre 2004. Ces contrats dont la valeur de marché est enregistrée au poste « Instruments de trésorerie » ont entraîné la comptabilisation d'un résultat de 11 208 milliers d'euros en 2004.

Position au 31 décembre 2004	Nominal de l'opération	Parité	Maturité
Vente à terme dollars US contre euros	58,1 M\$	1,162	Mai 2006
Vente à terme dollars US contre euros	129,7 M\$	1,297	Décembre 2005
Vente à terme dollars US contre euros	66,3 M\$	1,325	Décembre 2005
Wendel Investissement payeur de dollars US	254,1 M\$		

Note 10. Engagements hors bilan :
— Engagements donnés :

	2004	2003	2002
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	215 861	227 760	657 821
Dont :			
Montant de la garantie donnée au titre de la vente à réméré portant sur des actions Cap Gemini (nantissement de titres pour un montant égal à 110 % de l'opération de vente à réméré)			373 908
Séquestre d'actions Valeo dans le cadre de l'obligation échangeable en actions Valeo	215 861	227 760	218 270
Actions Cap Gemini sous séquestre au titre des bons d'acquisition Cap Gemini distribués			65 643
Autres engagements donnés	36 633	1 575	1 294
Dont :			
Engagements de rachat d'actions Wheelabrator Allevard (1)	1 882	1 575	1294
Engagements de rachat d'actions Bureau Veritas (1)	34 751		

(1) La société s'est engagée à assurer ou à participer à la liquidité des actions Wheelabrator Allevard et Bureau Veritas 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 dernier prix de rachat connu à la date de clôture de l'exercice.

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

Note 11. Produits des titres de participation et des titres immobilisés de l'activité du portefeuille :

	Exercice 2004	Exercice 2003	Exercice 2002
Dividendes de :			
Oranje Nassau	766 761	30 000	20 500
Wheelabrator Allevard	6 086	6 061	6 021
Solfur	2 275	2 688	2 937
Valeo	8 595	7 724	
Trader	4 318		
Biomérieux	10 336		
Cie Financière de la Trinité	809		24 678
Sofu	967		500
Winbond	7 524		
Poincaré Investissements	6 165		
Sofiservice		118 245	
Simfor		870	1 099
Cap Gemini			4 474
Bureau Veritas			4 135

	Exercice 2004	Exercice 2003	Exercice 2002
Trief Corporation			4 788
Stallergenes			462
CGIP (actions)			35 104
CGIP (bons)			
Divers	10	6	18
	813 846	165 594	104 716
Dont acompte sur dividende : Compagnie Financière de la Trinité			8 509
CGIP (actions) - acompte 2001			35 104
Sofu	967		500
Poincaré Investissements	6 165		

Note 12. Autres produits et charges financiers :

	2004	2003	2002
Produits :			
Produits des valeurs mobilières de placement		422	300
Produits des créances de l'actif immobilisé	8 706	9 211	5 642
Produits des placements de trésorerie	25 018	13 835	20 322
Reprise de provisions	1 550	2 531	64 592
	35 274	25 999	90 856
Dont entreprises liées	8 910	9 310	962
Charges :			
Intérêts des obligations	58 652	25 425	24 768
Autres intérêts et charges assimilées	25 673	29 265	109 454
Dotation aux provisions	2 071		4 068
	86 396	54 690	138 290
Dont entreprises liées	11 983	8 468	7 815

Note 13. Produits d'exploitation :

	2004	2003	2002
Locations immobilières	219	263	497
Prestations facturées aux filiales	7 387	2 455	2 516
Autres produits	27	56	151
Reprises de provisions			
	7 633	2 774	3 164

Note 14. Rémunération et effectif. — Le montant des rémunérations allouées par la Société, au titre de l'exercice 2004, aux mandataires sociaux s'élève à 1 757 milliers d'euros.

Les jetons de présence versés aux administrateurs s'élèvent à 390 milliers d'euros pour l'exercice 2004, 420 milliers d'euros pour l'exercice 2003, contre 391 (incluant 101 milliers versé par CGIP) en 2002.

Effectif moyen	2004	2003	2002
Cadres	19	18	15
Employés	26	27	16
	45	45	31

Note 15. Résultat exceptionnel de l'exercice 2004 :

	Produits exceptionnels			Charges exceptionnelles			Soldes exercice 2004
	Opérations de gestion	Plus-values de cessions	Reprises de provisions	Opérations de gestion	Moins-values de cessions	Dotations aux provisions	
1. Cessions d'actifs :							
Immobilisations corporelles :							
Terrains					49		- 49
Autres immobilisations corporelles		1					1
Immobilisations financières :							
Actions Cap Gemini					7 830	44 956	- 52 786
Actions Trimo participations			45 220		45 257		- 37
Actions Sofiservice			1 861				1 861
Actions Winvest 1.			920				920
Actions Biomérieux					32 017	2 939	- 34 956
Actions Trader Classified Media					1 449		- 1 449
Actions Bureau Veritas		299					299
Actions Wheelabrator Allevard		825					825
2. Autres opérations exceptionnelles :							
Liées à l'intégration fiscale			5 205			600	4 605
Liées à Cap Gemini	3 230		8 128				11 358
Autres.	153		2 058	(1) 5 111		5 000	- 7 900
	3 383	1 125	63 392	5 111	86 602	53 495	- 77 308

(1) Dont 3 450 milliers d'euros de frais d'émission d'emprunt.

Note 16. Impôt de l'exercice 2004.

Bases imposables aux taux de	33,33 %	19,00 %
Au titre du résultat courant 2004.	- 11 978	
Au titre du résultat exceptionnel 2004.	- 32 860	- 43 976
	- 44 838	- 43 976

L'impôt s'analyse ainsi :

Impôt correspondant.	
Contributions 3 % et 3,3 %	
Déduction au titre des avoirs fiscaux	
Incidence de l'intégration fiscale.	- 3 557
Redressement fiscal	
IFA	56
Impôt comptabilisé au compte de résultat	- 3 501

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 2004 cette réduction temporaire d'impôt exigible s'élève à 10 259 milliers d'euros et a été portée en provision pour risques et charges (voir note 6).

Le périmètre d'intégration fiscale 2004 regroupe, outre Wendel Investissement qui en est la société mère, les sociétés : Sofiservice, Solfur, Coba, Lormétal, Wheelabrator Allevard, Samedia, Poudres et Grenailles Métalliques, WA S.A.S., W Diamant, Ardiam, Simfor, Compagnie financière de la Trinité, Winbond, Winvest 1, Winvest 5, Sofu participations, et Sofe.

Note 17. Événements postérieurs à la clôture :

— Actions Wendel Investissement : L'Offre Publique d'Achat Simplifiée faite par Wendel Investissement sur ses propres actions, initiée le 16 décembre 2004 et clôturée le 7 janvier 2005, s'est traduite par le rachat de 2 500 000 actions au prix de 55 €. En complément, Wendel Investissement a acheté sur le marché de janvier à fin mars 2005, un total de 2 432 179 actions pour un montant de 141 893 milliers d'euros. Enfin, Wendel Investissement a procédé à l'annulation de 2 224 765 actions par décision du conseil d'administration du 18 janvier 2005. Compte tenu du nombre d'actions autodétenues à la clôture de l'exercice et des opérations de début d'année 2005, Wendel Investissement détient au 30 mars 2005, 4 638 022 actions soit 8,6 % de son capital (hors actions affectées à l'exercice d'options d'achat consenties dans le cadre des plans de stock-options).

Inventaire du portefeuille au 31 décembre 2004.

	Nombre de titres détenus	Participation en %	Valeur d'inventaire (en milliers d'euros)
Titres de participation :			
Filiales (capital détenu à plus de 50 %) :			
a. Françaises :			
Sofiservice	3 248 493	100,00 %	98 595
Solfur	124 994	100,00 %	14 982
Compagnie Financière de la Trinité.	2 021 154	100,00 %	15 607
Simfor.	10 000	100,00 %	302
Wheelabrator Allevard.	1 660 531	95,50 %	188 202
Winvest 1	5 635 696	100,00 %	153 829
Winbond	376 189 599	100,00 %	376 190
Winvest 6	275 285	100,00 %	8 809
Odyssée Holding.	898 842	100,00 %	73 705
Bureau Veritas	5 349 550	46,45 %	748 937
Sofu	224 997	50,00 %	59 280
Poincaré Investissements	1 127 045	74,30 %	390 861
S.A.S. de l'Ancienne Mairie	304 645	100,00 %	67 610
S.A.S. du Pont Neuf ..	304 645	100,00 %	67 610
b. Etrangères :			
Oranje-Nassau.	1 943 117	100,00 %	238 320
Trief Corporation	2 399	24,99 %	107 828
Participations (capital détenu à plus de 5 %)			
Autres filiales et participations (dont la valeur d'inventaire est inférieure à 100 000 €) :			
Actions françaises.			449
TIAP - Titres immobilisés de l'activité de portefeuille :			
Cap Gemini	3 118 514	2,37 %	76 684
Biomérieux.	1 197 317	3,03 %	35 333
Valeo	8 186 045	9,97 %	220 009
			2 943 142
Autres titres immobilisés :			
Safet Embamet	1 972	5,62 %	271
Autres actions françaises.			33
Obligations Poincaré Investissements			142 283
			142 587

Résultats des cinq derniers exercices.

Nature des indications	Exercice 1999/2000	Exercice 2000/2001	Exercice 2001/2002	Exercice 2003	Exercice 2004
1. Capital en fin d'exercice :					
Capital social (1)	141 195	141 195	223 727	223 928	224 732
Nombre d'actions ordinaires existantes	17 649 370	17 649 370	(3) 55 931 687	55 981 916	56 183 048
Nombre maximal d'actions futures à créer :					
Par levée d'opérations			1 126 138	1 435 416	1 698 638
2. Opérations et résultat de l'exercice (1) :					
Chiffre d'affaires hors taxes	584	477	3 164	2 774	7 633
Revenus des titres de participation et des TIAP	34 971	136 014	104 716	165 594	813 846
Résultat avant impôt, amortissements et provisions	83 949	135 206	261 884	- 200 144	654 097
Impôts sur les bénéfices	11 565	- 4 998	- 15 849	- 6 230	- 3 501
Résultat net	71 908	30 269	- 7 173	217 481	664 219
Résultat distribué (2)	35 299	38 829	94 761	58 781	64 610
Dont acompte sur dividende			38 829		
3. Résultat par action (en euros) :					

Nature des indications	Exercice 1999/2000	Exercice 2000/2001	Exercice 2001/2002	Exercice 2003	Exercice 2004
Résultat après impôt, mais avant amortissements et provisions	4,10	7,94	4,97	- 3,46	11,70
Résultat net	4,07	1,72	- 0,13	3,88	11,82
Dividende net	2,00	2,20	(4) 2,10	1,05	1,15
Dont acompte sur dividende			(4) 1,10		
4. Personnel :					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	7	7	31	45	45
Montant de la masse salariale de l'exercice (1)	694	636	5 736	4 586	5 738
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (Sécurité sociale, œuvres sociales, etc.) (1)	303	252	2 269	2 520	3 215

(1) En milliers d'euros.

(2) Y compris l'autodétention.

(3) 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.

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

Filiales et participations au 31 décembre 2004.
(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	Chiffre d'affaires du dernier exercice	Résultat du dernier exercice	Dividendes encaissés 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	90 958	7 637	100,00 %	135 088	98 595			1 875	
Solfur	2 000	15 350	100,00 %	14 982	14 982			2 740	2 275
Cie Financière de la Trinité	15 159	4 670	100,00 %	15 607	15 607			2 376	809
Simfor	230	1 383	100,00 %	302	302		163	15	
Wheelabrator Allevard (1)	27 821	101 665	95,50 %	188 202	188 202		344 925		6 086
Winvest 1	90 171	63 658	100,00 %	180 350	153 829			920	
Winbond	376 190	176	100,00 %	376 190	376 190			- 133	7 524
Winvest 6	4 405	4 412	100,00 %	8 809	8 809			9	
Odyssée Holding	36 852	51 354	10000 %	73 705	73 705			- 2 000	
Bureau Veritas (1)	13 820	4 645	46,45 %	748 937	748 937		1 482 770	100 686	
Sofu	7 200	6 848	50,00 %	59 280	59 280			1 882	967
Poincaré Investissements	27 760	9 490	74,30 %	390 861	390 861		10 105	8 842	6 165
S.A.S. de l'Ancienne Mairie	4 644	1 503	100,00 %	67 610	67 610		1 066	1 059	
S.A.S. du Pont Neuf	4 644	1 503	100,00 %	67 610	67 610		1 066	1 059	
Etrangères :									
Oranje-Nassau (1)	8 744	539 062	100,00 %	238 320	238 320		214 414	784 937	766 761
Trief Corporation	240 000	626 383	24,99 %	107 828	107 828		5 829	321 472	

	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	Chiffre d'affaires du dernier exercice	Résultat du dernier exercice	Dividendes encaissés au cours de l'exercice
Participations (5 % à 50 % du capital détenu)									
TIAP - Titres immobilisés de l'activité de portefeuille :									
Cap Gemini (1)	1 051 062	1 950 938	2,37 %	130 011	76 684		6 291 000	- 359 000	
Biomérieux (1)	12 033	377 967	3,03 %	38 272	35 333		930 600	75 700	10 336
Valeo (1)	251 127	1 478 873	9,97 %	220 009	220 009		9 439 000	150 000	8 595
Renseignements globaux									
Filiales françaises				449					
Filiales étrangères									
Participations françaises									
Participations étrangères									

(1) Données consolidées.

C. — Comptes consolidés.**I. — Bilan consolidé au 31 décembre 2004.**
(En milliers d'euros.)

Actif	Notes	31/12/04	31/12/03	31/12/02
Ecarts d'acquisition nets . . .	1	2 044 632	388 754	411 434
Immobilisations incorporelles nettes		68 123	32 640	34 079
Immobilisations corporelles nettes	2	366 740	299 560	393 261
Immobilisations financières . .	3	600 847	708 190	743 413
Titres mis en équivalence . . .	4	539 091	970 405	979 621
		1 139 938	1 678 595	1 723 034
Total de l'actif immobilisé		3 619 433	2 399 549	2 561 808
Actif circulant :				
Stocks	5	159 797	62 472	63 733
Clients et comptes rattachés	6	606 239	126 005	110 902
Autres créances	7	322 338	69 900	112 513
Valeurs mobilières de placement et disponibilités . .	8	990 903	144 714	388 314
		2 079 277	403 091	675 462
Total de l'actif		5 698 710	2 802 640	3 237 270

Passif	Notes	31/12/04	31/12/03	31/12/02
Capital		224 732	223 928	223 727
Primes		281 688	127 099	226 422
Réserves consolidées		576 940	625 317	1 293 030
Résultat de l'exercice part du groupe		281 014	252 641	- 649 557
Capitaux propres part du groupe		1 364 374	1 228 985	1 093 622
Intérêts minoritaires	9	89 954	80 236	98 835
Provisions	10	314 180	126 903	500 311
Dettes financières	11	3 048 945	1 167 792	1 207 382
Autres dettes :				
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	12	359 154	56 067	51 343
Autres dettes	13	522 103	142 657	285 777
		881 257	198 724	337 120
Total du passif		5 698 710	2 802 640	3 237 270

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

	Notes	2004	2003	2002
Produits d'exploitation	16	889 847	596 733	561 617
Charges d'exploitation	17	- 744 731	- 469 344	- 446 191

	Notes	2004	2003	2002
Résultat d'exploitation	18	145 116	127 389	115 426
Résultat financier net	19	- 5 002	- 27 965	- 59 944
Résultat courant des sociétés intégrées		140 114	99 424	55 482
Net des plus et moins-values sur cessions d'actifs immobilisés	20	205 134	- 807 638	22 872
Net des autres produits et charges exceptionnels	21	- 3 154	1 020 589	- 878 390
Impôts sur les sociétés	22	- 66 074	- 75 821	7 646
Résultat net des sociétés intégrées		276 020	236 554	- 792 390
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	23	38 549	34 345	- 57 618
Amortissement des écarts d'acquisition	24	- 27 879	- 36 299	- 21 077
Résultat net total	25	286 690	234 600	- 871 085
Dont part des minoritaires . .		5 676	- 18 041	- 221 528
Résultat net - Part du groupe .		281 014	252 641	- 649 557
Nombre moyen d'actions . . .		55 700 688	55 929 054	45 632 175
Résultat net par action (en euros)		5,05	4,52	- 14,23
Résultat net dilué par action (en euros)		4,92	4,42	- 13,88

III. — Flux de trésorerie consolidée.
(En milliers d'euros.)

	Notes	2004	2003	2002
Flux de trésorerie liés à l'exploitation :				
Résultat net des sociétés intégrées		286 690	234 600	- 871 085
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		- 38 549	- 34 345	57 618
Amortissements des écarts d'acquisition . .		27 879	36 299	21 077
Amortissements et provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie		71 144	- 935 033	913 852
Résultat sur cessions d'actifs immobilisés . .		- 205 134	807 638	- 22 872
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées		142 030	109 159	98 590
Dividendes nets reçus des sociétés mises en équivalence		21 275	21 941	6 797

	Notes	2004	2003	2002		Notes	2004	2003	2002
Frais de fusion non comptabilisés au compte de résultat				- 6 758	Flux de trésorerie liés aux opérations de financement :				
Variation du BFR lié à l'exploitation		65 773	5 293	42 724	Augmentation du capital .		10 189	1 726	2 104
Flux net de trésorerie d'exploitation		229 078	136 393	141 353	Rachat d'actions.		- 251 881	- 3 601	- 503 610
Flux de trésorerie liés aux investissements :					Dividendes versés	31	- 60 018	- 56 937	- 58 179
Décassements pour :					Variation nette des emprunts et autres dettes financières	32	1 836 509	- 373 951	818 402
Acquisitions et souscriptions de titres de participation	27	- 1 871 680	- 236 685	- 687 872	Variation du BFR lié aux opérations de finance-ments		- 38 486	- 42 289	
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	28	- 43 218	- 34 271	- 67 843	Flux net de trésorerie sur opérations financières ..		1 496 313	- 475 052	258 717
Encaissements (en prix de vente) de :					Effet des variations de change et des variations de périmètre	33	194 773	9 151	- 3 574
Cessions de titres de participation	29	833 579	400 212	446 261	Variation de la trésorerie . . .		844 640	- 246 118	103 333
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	30	21 677	25 985	497	Trésorerie au 1 ^{er} janvier (*) .		136 956	383 074	279 741
Variation du BFR lié aux investissements		- 15 882	- 71 851	15 794	Trésorerie en fin de période (*)		981 596	136 956	383 074
Flux net de trésorerie sur investissements		- 1 075 524	83 390	- 293 163					

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

IV. — Variation des capitaux propres consolidés. (En milliers d'euros.)

	Nombre d'actions	Capital	Primes	Réserves consolidées	Ecart de conversion	Actions propres	Résultat net	Capitaux propres
Capitaux propres part du groupe au 31 décembre 2001	35 215 932	141 195		1 543 087	32 771	- 2 587	- 379 004	1 335 462
Affectation du résultat				- 379 004			379 004	
Acompte sur dividende				- 34 998				- 34 998
Actions rachetées dans le cadre de l'OPAS MW puis annulées lors de l'assemblée du 13 juin 2002	- 3 171 698	- 12 687	- 116 104	- 1 301				- 130 092
Annulation d'actions autodétenues		- 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 autodétenus	- 121 423					- 3 601		- 3 601
Augmentation de capital :								
Levées d'options de souscription	11 722	47	85					132
Exercice du plan d'épargne entreprise	38 507	154	592					746
Variation nette de l'écart de conversion					- 58 852			- 58 852
Résultat de l'exercice 2003							252 641	252 641
Capitaux propres part du groupe au 31 décembre 2003	55 860 493	223 928	127 099	691 294	- 62 376	- 3 601	252 641	1 228 985
Affectation du résultat				252 641			- 252 641	
Dividendes versés				- 58 414				- 58 414
Titres autodétenus	- 1 811 351					- 89 172		- 89 172
Annulation de titres (1)	- 3 394 440	- 13 578		- 147 095				- 160 673
Augmentation de capital :								
Levées d'options de souscription	160 978	644	3 679					4 323
Exercice du plan d'épargne entreprise	40 154	160	1 077					1 237
Offre aux minoritaires de Bureau Veritas (2) .	3 394 440	13 578	149 833					163 411
Variation nette de l'écart de conversion					- 6 337			- 6 337
Résultat de l'exercice 2004							281 014	281 014
Capitaux propres part du groupe au 31 décembre 2004	54 250 274	224 732	281 688	738 426	- 68 713	- 92 773	281 014	1 364 374

(1) Annulation de 3 394 440 actions Wendel Investissement suivant décision du conseil d'administration du 3 décembre 2004.

(2) Par décision de l'assemblée générale du 3 décembre 2004, émission de 3 394 440 actions Wendel Investissement en rémunération de 1 257 200 titres Bureau Veritas apportés dans le cadre de l'offre en titres faite aux actionnaires de Bureau Veritas.

V. — Annexe aux comptes consolidés.

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

La date de clôture des comptes consolidés est fixée au 31 décembre, et la durée de l'exercice est de 12 mois.

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 un contrôle conjoint sont consolidées par intégration proportionnelle.

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 traitement 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.

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

Comptes retenus pour la consolidation. — Les comptes consolidés de Wendel Investissement ont été établis en prenant en compte :

— Les comptes consolidés, au 31 décembre 2004 portant sur une période de 12 mois, de Wheelabrator Allevard, Oranje-Nassau, Stallergenes, Lumina Parent (Legrand) et Bureau Veritas.

— Les comptes consolidés d'Odyssee 1 (Editis) de la période allant du 1^{er} octobre 2004 au 31 décembre 2004.

— Les comptes consolidés de bioMérieux et de Silliker bioMérieux Inc. pour la période allant du 1^{er} janvier 2004 au 30 juin 2004 ainsi que les comptes individuels de Silliker Group Holding (SGH) de la même période.

— Pour les autres sociétés (à l'exception des sociétés mentionnées ci-dessous), leurs comptes individuels au 31 décembre 2004.

Les comptes consolidés de Wendel Investissement n'intègrent pas :

— Les sociétés Cap Gemini, Valeo et Neuf Telecom, pour lesquelles la quote-part détenue dans le capital ne permet pas à Wendel Investissement d'y exercer une influence notable ;

— La société Trader Classified Media, participation cédée en fin de premier trimestre 2004, en raison de l'absence de comptes consolidés établis à la date de cession.

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 « Ecart de conversion ».

Pour les filiales opérant dans des pays à forte inflation, les écarts de conversion sont passés en résultat.

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		
	31/12/04	31/12/03	31/12/02	2004	2003	2002
Dollar	1,3621	1,2630	1,0487	1,2433	1,1312	0,9456
Franc suisse	1,5429	1,5579	1,4524	1,5438	1,5212	1,4667

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 est constituée.

— Coûts de création éditoriale du groupe Editis : Les coûts de création éditoriale regroupent l'ensemble des dépenses engagées lors de la première phase de réalisation d'un ouvrage. La phase éditoriale couvre la période de conception, de création et de mise au point d'une maquette définitive.

Pour l'activité Littérature, ces coûts ne sont pas significatifs compte tenu de la courte durée de vie des ouvrages et sont inscrits directement en charges. Pour l'activité Education et Références, dès la date de décision de produire un ouvrage (susceptible d'être bénéficiaire), les coûts sont activés en immobilisations incorporelles ; les coûts engagés avant cette date sont considérés comme des charges de la période considérée. Les coûts éditoriaux ainsi activés sont amortis à compter de l'année de parution sur la durée de vie probable estimée du produit. Un test de valorisation des coûts activés est effectué annuellement et peut conduire à une dépréciation exceptionnelle.

— Ecart d'acquisition : Les écarts d'acquisition représentent la différence entre le coût 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 et passifs identifiables (cette affectation devant être définitive au plus tard à la clôture de l'exercice suivant l'exercice au cours duquel l'acquisition a eu lieu). Ils sont amortis, en fonction des différents secteurs d'activité, sur les durées suivantes :

- 20 ans pour les activités « Grenaille abrasive et outils diamantés », « Contrôle technique et certification », « Diagnostic médical », « Produits et systèmes pour installations électriques », « Edition » et « Immobilier » ;
- 10 ans pour les activités « Pétrole » 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 Groupe Wendel Investissement a la disposition dans le cadre d'un contrat de crédit-bail ou de location longue durée, sont traités comme s'ils avaient été acquis à crédit et sont amortis linéairement selon les durées décrites ci-dessus.

— 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 encours 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.

— Travaux en cours : Les travaux en cours du groupe Bureau Veritas (consolidés par intégration globale à compter du 31 décembre 2004) sont valorisés suivant la méthode de l'avancement. Pour les contrats de courte durée, la méthode de l'achèvement est appliquée. Le coût de production comprend le coût de main-d'œuvre et de la sous-traitance ainsi que la quote-part de frais généraux liée à la production. Il peut être substitué à ces valeurs, la valeur nette de réalisation, si cette dernière est inférieure.

— Clients et comptes rattachés : Les créances font l'objet de provision pour dépréciation reflétant le risque d'irrecouvrabilité partielle ou totale. Ce risque est analysé au regard notamment de l'âge de la créance, du statut du client, de l'existence ou non d'un litige sur la facture.

— Instruments financiers :

— Produits dérivés de taux et 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 34,93 % pour les bénéfices à court terme et à 15,72 % 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 d'impôt différé 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.

2004. — Les principales variations de périmètre sont les suivantes :

— Bureau Veritas : Au cours de l'exercice 2004, Bureau Veritas a poursuivi sa politique d'acquisitions soutenue et a consolidé ses positions sur les marchés de l'inspection réglementaire d'équipements industriels, de l'évaluation de conformité des constructions, de la certification et de l'inspection de marchandises. Ainsi les sociétés Berryman & Henigar (USA), Graham Marcus (USA), One CIS (USA), Rinave (Portugal), Inspekta (République tchèque), LJ Church (Royaume-Uni) ont été acquises en 2004 pour un montant total de l'ordre de 55 millions d'euros.

Au cours de cet exercice, Wendel Investissement a porté sa participation, qui était de 33,67 %, à 99,23 % au 31 décembre 2004. Ce renforcement a pu être réalisé grâce à l'achat, en octobre 2004, de la participation dans Bureau Veritas détenue par la famille Mathy (environ 33 % du capital de Bureau Veritas) pour un montant de l'ordre de 660 millions d'euros et à l'achat, au cours du dernier trimestre 2004, de la quasi-totalité de la participation détenue par les autres actionnaires, à qui Wendel Investissement a fait une offre de rachat en numéraire ou en titres. A l'issue de l'offre en numéraire, le groupe Wendel Investissement a acquis 24,8 % du capital de Bureau Veritas pour un montant de l'ordre de 500 millions d'euros et au titre de l'offre en titres, Wendel Investissement a émis 3 394 440 actions Wendel investissement en rémunération des 1 257 200 actions Bureau Veritas (soit 8,8 % du capital) apportées.

Les opérations de prises de contrôle ayant eu lieu en fin d'exercice et ne disposant pas de comptes consolidés de Bureau Veritas aux dates d'acquisitions, cette participation n'a été consolidée selon la méthode de l'intégration globale qu'au 31 décembre 2004. En conséquence, les actifs et passifs de cette société ont été intégrés dans le bilan consolidé de clôture, tandis que le résultat de l'exercice écoulé a été consolidé selon la méthode de la mise en équivalence sur l'exercice entier à hauteur de 33,67 %. A la date d'établissement des comptes consolidés, l'écart d'acquisition dégagé lors de la prise de contrôle, d'environ 1 milliard d'euros, a fait l'objet d'une affectation provisoire, l'affectation définitive devant intervenir avant la clôture de l'exercice 2005.

— Editis : Le 30 septembre 2004, Wendel Investissement a fait l'acquisition du Groupe Editis pour un montant d'environ 660 millions d'euros dont 180 millions d'euros d'investissement en fonds propres et le solde, soit 480 millions d'euros, financé par une dette d'acquisition. Ce prix basé sur des comptes consolidés établis à la date d'acquisition, pourrait être ajusté courant 2005 du fait des accords signés avec le vendeur.

A la date d'établissement des comptes consolidés, l'écart d'acquisition dégagé lors de l'acquisition, d'environ 480 millions d'euros, a fait l'objet d'une affectation provisoire, l'affectation définitive devant intervenir avant la clôture de l'exercice 2005.

Les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2004 ne consolident par intégration globale que le résultat de l'activité de cette participation réalisé au cours du dernier trimestre 2004 et ne permettent donc pas une comparaison directe. Afin d'améliorer la lisibilité de ces comptes, des données pro forma sont présentées en annexe et intègrent les éléments du compte de résultat d'Editis en année pleine sur les exercices 2003 et 2004.

— Wheelabrator Allevard : En août 2004, Wheelabrator Allevard a porté sa participation de 60 % à 100 % dans la société Eiche pour un montant de 5,6 millions d'euros. Cette acquisition renforce la présence de Wheelabrator Allevard dans le secteur des outils diamantés.

Du fait de la politique d'intéressement du management menée par Wendel Investissement depuis 2 ans, le pourcentage de détention du capital de Wheelabrator Allevard est passé de 100 % à 99,95 % au 31 décembre 2004, sans impact significatif sur l'exercice 2004.

— Stallergenes : Le rachat de ses propres actions par Stallergenes, sans incidence significative sur les comptes consolidés de l'exercice, a entraîné une augmentation du pourcentage de contrôle de Stallergenes de 0,17 %, le portant à 47,63 %.

— Biomérieux : En milieu d'exercice 2004, Wendel Investissement a cédé une partie de sa participation dans Biomérieux, consolidée jusqu'au 30 juin 2004, pour un montant net de 359 millions d'euros dégageant ainsi une plus-value consolidée de 108 millions d'euros. Au 31 décembre 2004, Wendel Investissement reste détenir 1 197 317 actions Biomérieux soit environ 3 % du capital.

— Silliker Group Holding : Les titres de cette société, qui contrôle la société Silliker Biomérieux Inc., ont été cédés à la mi-année pour un montant de 16 millions d'euros. De ce fait, cette participation n'a été consolidée par mise en équivalence qu'au cours du premier semestre 2004.

— Trader Classified Media : Cette participation a été déconsolidée dès le 1^{er} janvier 2004, du fait de la cession au premier trimestre 2004 de l'intégralité des titres détenus par Wendel Investissement et du fait de l'absence de comptes consolidés de cette société établis à une date plus proche de la date de cession. Cette cession pour un montant de 343 millions d'euros a généré une plus-value consolidée de 152 millions d'euros.

— Wendel Investissement : Au cours de l'exercice 2004, Wendel Investissement a acquis 5 205 791 de ses propres actions pour un montant de 249,9 millions d'euros, et en a annulé 3 394 440. En conséquence, au 31 décembre, compte tenu des titres détenus à la clôture de l'exercice précédent, Wendel Investissement détient 2 161 076 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 le solde, soit 1 932 774 actions, a été imputé sur les capitaux propres consolidés.

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 million d'euros) par le groupe, maintenant le pourcentage de détention de Wendel Investissement dans sa filiale à 100 %.

— Stallergenes : Compte tenu d'une faible dilution, liée à l'exercice de stock-options, la part de Wendel Investissement dans le capital de Stallergenes 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 nouvelles Marine-Wendel remises aux actionnaires minoritaires de CGIP. Un montant de 193 millions d'euros égal à la différence entre la valeur boursière du 13 juin 2002 des titres émis (608 millions d'euros) sous déduction des frais liés à la fusion, et la valeur comptable consolidée des intérêts minoritaires annulés du fait de la fusion a été comptabilisé au poste « 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 Verspieren et Decoster (familles fondatrices de Legrand) et auprès de Schneider Electric, 98 % du capital de Legrand. Cette acquisition d'un montant de 3,63 milliards d'euros a été financée en fonds propres à hauteur de 1,76 milliard d'euros et le solde sous forme de dettes. Les dettes mises en place à l'occasion de cet investissement sont sans recours sur les investisseurs en fonds propres.

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

Le Groupe Wendel Investissement a décidé pour l'établissement de ses comptes consolidés de retenir la solution la plus prudente en prenant en 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 Biomérieux Alliance : L'annulation en juin 2002, de la fusion intervenue en 2000 entre les groupes Biomérieux et Pierre Fabre a eu pour conséquence au niveau de Wendel Investissement, l'échange de sa participation de 16,74 % dans le capital de Biomérieux Pierre Fabre contre une participation de 34,74 % dans le capital de Nouvelle Biomérieux Alliance, société-mère du groupe Biomérieux, laquelle a été consolidée en 2002 par mise en équivalence. Cette défusion n'a pas eu d'impact au niveau du compte de résultat consolidé mais a entraîné la substitution de l'écart d'acquisition de 42 millions d'euros déposé 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 II 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 ».

4. — Comptes de résultat pro forma.

Le groupe Editis n'ayant contribué qu'un trimestre aux résultats 2004 du groupe Wendel Investissement, il a été établi un compte de résultat pro forma 2004 et 2003 en retenant les hypothèses suivantes :

- L'acquisition est réputée avoir été réalisée dès le 1^{er} janvier 2003 ;
- Les résultats d'Editis pris en compte correspondent à ceux du périmètre d'acquisition ;
- Les éléments exceptionnels non récurrents liés à l'acquisition et au financement ont été neutralisés ;
- Les conséquences du régime d'intégration fiscale mise en place par le groupe Editis ont été prise en compte dès le 1^{er} janvier 2003.

	2004	2003
Produits d'exploitation	1 408 742	1 365 443
Charges d'exploitation	- 1 203 539	- 1 183 286
Résultat d'exploitation	205 203	182 156

	2004	2003
Résultat financier net	- 26 141	- 63 535
Résultat courant des sociétés intégrées	179 063	118 621
Net des plus et moins-values sur cessions d'actifs immobilisés	205 153	- 807 191
Net des autres produits et charges exceptionnels	5 805	1 020 589
Impôts sur les sociétés	- 90 311	- 86 876
Résultat net des sociétés intégrées	299 709	245 143
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	38 549	34 345
Amortissement des écarts d'acquisition . . .	- 46 209	- 60 737
Résultat net total	292 049	218 751
Dont part des minoritaires	5 683	- 18 159
Résultat net - Part du groupe	286 366	236 910

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

1. – Ecart d'acquisition.

	31/12/04			31/12/03	31/12/02
	Montant brut	Amortissements cumulés	Montant net	Montant net	Montant net
Bureau Veritas	1 201 517	34 227	1 167 290	132 695	140 644
Biomérieux				140 954	148 792
Oranje-Nassau Groep	34 022	5 146	28 876	30 577	32 278
Oranje-Nassau Energie	21 119	12 336	8 783	10 895	13 007
Wheelabrator Allevard	33 471	6 466	27 005	28 706	30 394
Stallergenes	1 224	889	335	410	485
Editis	481 003	6 108	474 895		
Filiales de Bureau Veritas	373 594	81 748	291 846		
Filiales de Wheelabrator Allevard	69 770	26 373	43 397	41 874	42 753
Filiales de Stallergenes	4 499	2 294	2 205	2 643	3 081
	2 220 219	175 587	2 044 632	388 754	411 434
Analyse de la variation des écarts d'acquisition :					
Montant net en début d'exercice				388 754	411 434
Acquisitions (1)			1 820 806	13 619	248 787
Cessions (2)			- 137 049		
Conséquences des variations de périmètre et des taux de change					3 155

	31/12/04			31/12/03	31/12/02
	Montant brut	Amortissements cumulés	Montant net	Montant net	Montant net
Amortissements de l'exercice			- 27 879	- 36 299	- 21 077
Montant net en fin d'exercice			2 044 632	388 754	411 434

(1) Dont en 2004, 1 042 544 au titre de l'acquisition de titres Bureau Veritas, 291 846 au titre de la variation de périmètre Bureau Veritas, 481 003 au titre de l'acquisition d'Editis et 4 925 au titre des acquisitions réalisées par Wheelabrator Allevard. Les écarts d'acquisition dégagés lors de l'acquisition d'Editis et lors de la prise de contrôle de Bureau Veritas ont fait l'objet d'une affectation provisoire conformément au règlement 99-02.

(2) Dont en 2004, 137 049 au titre de la cession de Biomérieux.

2. – Immobilisations corporelles.

	31/12/04			31/12/03	31/12/02
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net	Montant net
Terrains	25 624	476	25 148	12 786	12 294
Constructions	218 680	73 399	145 281	133 543	154 593
Installations techniques, matériel et outillage	720 048	576 505	143 543	143 759	216 140
Autres immobilisations corporelles	164 751	120 261	44 490	7 274	7 420
Immobilisations en cours	8 278		8 278	2 198	2 814
	1 137 381	770 641	366 740	299 560	393 261
Analyse de la variation des immobilisations corporelles :					
Montant net en début d'exercice			299 560	393 261	448 741
Acquisitions			37 055	33 517	64 558
Cessions			- 18 653	- 19 987	- 1 388
Conséquences des variations de périmètre et des taux de change			111 116	- 20 122	- 30 211
Amortissements et provisions de l'exercice			- 62 338	- 87 109	- 88 439
Montant net en fin d'exercice			366 740	299 560	393 261
Dont :					
Oranje-Nassau Energie			77 054	110 118	179 183
Oranje-Nassau Immobilier			94 011	99 849	117 936
Wheelabrator Allevard			58 556	71 416	78 907
Stallergenes			14 635	13 698	12 809
Editis			46 991		
Bureau Veritas			71 329		
Wendel Investissement et sociétés holdings			4 164	4 479	4 426

3. – Immobilisations financières.

	31/12/04			31/12/03	31/12/02
	Montant brut	Provisions	Montant net	Montant net	Montant net
Titres de sociétés non consolidées :					
Cap Gemini	116 070	39 386	76 684	216 577	219 833
Valeo	334 024	91 963	242 061	255 405	208 858

	31/12/04			31/12/03	31/12/02
	Montant brut	Provisions	Montant net	Montant net	Montant net
Biomérieux . . .	23 176		23 176		
Neuf Telecom.	180 262	52 034	128 228	128 228	180 262
Wendel Participations	11 108		11 108	11 108	11 108
Senelle B.V. . .	1 040		1 040	1 040	1 040
Trimo Participations				4 674	4 591
Titres immobili- sés du porte- feuille d'Oranje-Nas- sau	27 756	4	27 752	31 017	66 401
Titres immobili- sés du porte- feuille d'Edi- tis	10 919	123	10 796		
Titres immobili- sés du porte- feuille de Bu- reau Veritas . .	9 546	1 776	7 770		
Titres immobili- sés du porte- feuille de Stal- lergenes	2 047	1 291	756	820	820
Autres titres	1 657	883	774	850	778
	717 605	187 460	530 145	649 719	693 691
Prêts et créances.	67 995	17	67 978	57 262	47 839
Autres immobili- sations finan- cières	2 989	265	2 724	1 209	1 883
	788 589	187 742	600 847	708 190	743 413

Valeur nette consolidée des titres :

	Nombre d'actions détenues au 31/12/04	Valeur nette consolidée	
		Totale (en millions d'euros)	Par action (en euros)
Sociétés intégrées globale- ment :			
Oranje-Nassau (hors Stal- lergenes et Lumina Pa- rent)	1 943 117	201,0	103,45
Wheelabrator Allevard . . .	1 738 788	156,5	90,02
Stallergenes	1 520 348	21,5	14,15
BLR Lux (Neuf Telecom).	1 838 327	75,7	41,19
Odyssée 1 (Editis)	5 631 407	148,4	26,35
Bureau Veritas	11 408 725	1 185,6	103,92
Sociétés mises en équiva- lence :			
Lumina Parent (Legrand) .	6 588 301	538,6	81,75
Titres de participations non consolidés :			
Cap Gemini (1)	3 118 514	76,7	24,59
Biomérieux	1 197 317	23,2	19,36
Valeo	8 186 045	242,1	29,57

(1) Nombre de titres au 31 décembre 2003 : 5 566 014.

4. – Titres mis en équivalence.

	31/12/04			31/12/03	31/12/02
	Ecarts d'acqui- sition dans les sociétés ci-dessous (1)	Capitaux propres hors écarts d'acqui- sition	Total	Total	Total
Lumina Parent (Legrand) (2) .	294 932	243 689	538 621	552 438	574 486
Biomérieux				124 019	126 757
Bureau Veritas . .				113 567	93 478
Trader Classified Media				164 449	164 044
Silliker Group Holding				15 636	20 529
Participations Wheelabrator Allevard		71	71	296	327
Participations Bu- reau Veritas . .		399	399		
	294 932	243 760	539 091	970 405	979 621
Analyse de la variation des titres mis en équivalence :					
Montant en début d'exercice			970 405	979 621	1 111 467
Dividendes de l'exercice			-21 275	-21 942	-6 797
Augmentations de capital et achat d'ac- tions :					
Lumina Parent (Legrand)			19 123	19 086	659 722
Bureau Veritas				2 555	2 712
Trader Classified Media				6 049	
Cessions ou dilutions :					
Valeo					-374 661
Trader Classified Media			-164 449		-322
Biomérieux			-124 620		
Silliker Group Holding			-16 393		
Déconsolidation le 30/04/02 de Valeo.					-322 873
Passage de la mise en équivalence à l'intégration globale de Bureau Veri- tas			-139 881		
Autres variations					-7 278
Conséquences des variations des taux de change			-22 368	-49 309	-24 731
Part du résultat de l'exercice (voir note 23)			38 549	34 345	-57 618
Montant en fin d'exercice			539 091	970 405	979 621

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

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

5. – Stocks.

	31/12/04			31/12/03	31/12/02
	Montant brut	Provisions	Montant net	Montant net	Montant net
Chez :					
Wheelabrator Allevard . . .	64 351	5 737	58 614	51 105	50 161

	31/12/04			31/12/03	31/12/02
	Montant brut	Provisions	Montant net	Montant net	Montant net
Stallergenes . .	10 981	329	10 652	10 087	10 215
Oranje-Nassau	2 016		2 016	1 280	3 357
Bureau Veritas	36 825	4 976	31 849		
Editis	88 129	31 463	56 666		
	202 302	42 505	159 797	62 472	63 733

6. – Clients et comptes rattachés.

	31/12/04			31/12/03	31/12/02
	Montant brut	Provisions	Montant net	Montant net	Montant net
Chez :					
Wendel Investissement et sociétés holdings	657		657	222	294
Wheelabrator Allevard	106 437	12 041	94 396	84 047	73 633
Stallergenes	17 512	395	17 117	17 630	14 823
Oranje-Nassau	29 913		29 913	24 106	22 152
Bureau Veritas	349 828	43 887	305 941		
Editis	165 100	6 885	158 215		
	669 447	63 208	606 239	126 005	110 902

Dont :

A moins d'un an	606 239
De un à cinq ans	
A plus de cinq ans	

7. – Autres créances.

	31/12/04			31/12/03	31/12/02
	Montant brut	Provisions	Montant net	Montant net	Montant net
Chez :					
Wendel Investissement et sociétés holdings (1)	105 770	1 678	104 092	51 344	92 136
Wheelabrator Allevard	11 680	92	11 588	13 522	14 106
Stallergenes	3 920		3 920	3 713	5 795
Oranje-Nassau (2)	18 370		18 370	1 321	476
Bureau Veritas	83 381	1 457	81 924		

	31/12/04			31/12/03	31/12/02
	Montant brut	Provisions	Montant net	Montant net	Montant net
Editis	187 434	105 103	82 331		
Impôts différés (voir note 13)	20 113		20 113		
	430 668	108 330	322 338	69 900	112 513

(1) Dont à fin 2004, au titre des options Cap Gemini (voir note 14) 49 605, au titre des contrats de vente à terme de dollars américains (voir note 14) 14 244, et au titre des intérêts courus sur les contrats d'échange de taux (voir note 14) 15 458.

(2) Dont 16 000 en 2004 de créance sur cession de la participation Silliker Group Holding payable au plus tard le 31 décembre 2006.

Dont :

A moins d'un an	298 353
De un à cinq ans	23 985
A plus de cinq ans	6 551

8. – Valeurs mobilières de placement et disponibilités.

	31/12/04		31/12/03		31/12/02	
	Valeur comptable	Valeur de marché	Valeur comptable	Valeur de marché	Valeur comptable	Valeur de marché
Sicav, FCP et autres OPCVM	699 845	699 845	17 445	17 451	202 907	204 842
Actions	13 948	14 250	19 090	28 429	28 126	39 156
Obligations	3 986	3 986	3 762	3 978	3 353	3 377
Disponibilités	263 817	263 817	96 659	96 659	148 688	148 688
	981 596	981 898	136 956	146 517	383 074	396 063
Actions Wendel Investissement (1)	9 307	7 678	7 758	7 758	5 240	5 240
	990 903	989 576	144 714	154 275	388 314	401 303
Dont :						
Wendel Investissement et sociétés holdings	697 209	695 882	50 549	60 110	257 815	271 158
Wheelabrator Allevard	28 148	28 148	31 680	31 680	29 439	29 439
Oranje-Nassau	98 195	98 195	59 429	59 429	96 707	96 353
Stallergenes	5 711	5 711	3 056	3 056	4 353	4 353
Bureau Veritas	113 694	113 694				
Editis	47 946	47 946				
	990 903	989 576	144 714	154 275	388 314	401 303

(1) Actions affectées à l'exercice des options d'achat d'actions consenties dans le cadre des programmes de stock-options. La valeur de marché de ces actions est déterminée sur la base du prix d'exercice des options d'achat consenties ou sur la base de la valeur boursière lorsque celle-ci est inférieure. Conformément à la réglementation comptable l'écart négatif entre la valeur comptable et le prix d'exercice de ces options d'achat (1 650 milliers d'euros) a été comptabilisé au poste « Provisions pour risques et charges ».

9. – Intérêts minoritaires.

	Groupe Editis	Groupe CGIP	Groupe Stallergenes	Groupe Wheelabrator	BLR Lux	BLR B.V.	Groupe Bureau Veritas	Total
Intérêts minoritaires au 31 décembre 2001		1 021 416	15 421			17 977		1 054 814
Augmentation de capital				1 462	76 121			77 583
OPRA et OPAS CGIP		- 325 050						- 325 050
Fusion CGIP/Marine-Wendel		- 432 921		3 164				- 429 757
Sortie de périmètre						- 17 638		- 17 638
Dividendes versés		- 22 434	- 536	- 92				- 23 062
Variation des écarts de conversion		- 18 472	- 13	- 225				- 18 710
Autres variations		2 413	6			- 236		2 183
Résultat de l'exercice 2002		- 224 952	2 474	1 053		- 103		- 221 528
Intérêts minoritaires au 31 décembre 2002			17 352	5 362	76 121			98 835

	Groupe Editis	Groupe CGIP	Groupe Stallergenes	Groupe Wheelabrator	BLR Lux	BLR B.V.	Groupe Bureau Veritas	Total
Augmentation de capital			33	1 382				1 415
Dividendes versés			- 1 041	- 194				- 1 235
Variation des écarts de conversion.				- 291				- 291
Autres variations				- 447				- 447
Résultat de l'exercice 2003			3 860	1 680	- 23 581			- 18 041
Intérêts minoritaires au 31 décembre 2003.			20 204	7 492	52 540			80 236
Augmentation de capital	3 515		- 589	- 2 361				565
Dividendes versés	- 52		- 1 414	- 138				- 1 604
Variation des écarts de conversion.				- 25				- 25
Entrée de périmètre							5 042	5 042
Autres variations	159		- 59	- 36				64
Résultat de l'exercice 2004	12		5 144	536	- 16			5 676
Intérêts minoritaires au 31 décembre 2004.	3 634		23 286	5 468	52 524		5 042	89 954

10. – Provisions.

	31/12/04	31/12/03	31/12/02
Pour retraite chez :			
Wendel Investissement et sociétés holdings	26 368	24 100	22 314
Bureau Veritas.	58 470		
Editis.	11 028		
Wheelabrator Allevard.	9 726	6 324	4 985
Stallergenes.	506	261	182
	106 098	30 685	27 481
Autres provisions pour risques et charges chez :			
Wendel Investissement et sociétés holdings	37 466	29 210	402 383
Bureau Veritas (1).	75 129		
Editis (2).	20 956		
Wheelabrator Allevard.	3 403	8 162	2 524
Oranje-Nassau (3).	70 590	57 306	67 258
Stallergenes.	510	1 512	637
Ecart d'acquisition passif.	28	28	28
	208 082	96 218	472 830
	314 180	126 903	500 311

(1) Dont 62 197 au titre des contentieux.

(2) Dont 14 602 au titre des restructurations engagées.

(3) Dont 65 570 en 2004, 52 265 en 2003 et 59 979 en 2002, au titre des frais futurs de démantèlement et d'enlèvement des installations d'exploration et de production d'hydrocarbures.

Analyse de la variation des provisions pour risques et charges	31/12/04	31/12/03	31/12/02
Montant en début d'exercice.	126 903	500 311	103 981
Reclassement.			6 717
Dotations de l'exercice (1)	49 716	43 531	395 488
Reprise de provisions (utilisées) (2)	- 16 341	- 390 217	- 5 685
Reprise de provisions (non utilisées) (3)	- 8 550	- 28 866	- 128

Analyse de la variation des provisions pour risques et charges	31/12/04	31/12/03	31/12/02
Incidence des variations de change et de périmètre (4).	162 452	2 144	- 62
Montant net en fin d'exercice	314 180	126 903	500 311

(1) Dont en 2004, 16 792 chez Wendel Investissement au titre de l'engagement de rachat d'actions Bureau Veritas dans le cadre des plans de stock-options, 13 305 chez Oranje-Nassau au titre des frais futurs de démantèlement et d'enlèvement des installations d'exploration et de production d'hydrocarbures, 8 900 chez Editis au titre des restructurations engagées.

(2) Dont en 2004, 6 524 chez Wheelabrator Allevard et 7 830 chez Wendel Investissement au titre d'options sur actions Cap Gemini et en 2003 un montant de 319 945 correspondant à la provision enregistrée en 2002 sur les actions Cap Gemini sorties du bilan consolidé du fait de l'opération de vente à réméré. Suite au remboursement complet de cette opération en 2003, les titres ont été réinscrits à l'actif du bilan consolidé, la provision pour risques a été reprise et les variations de valeur de ces titres sont comptabilisées au poste « Provision pour dépréciation des immobilisations financières » à l'actif du bilan.

(3) Dont en 2004, 5 000 au titre de Wheelabrator Allevard et 1 683 au titre d'options sur actions Valeo et en 2003, du fait de l'amélioration des marchés boursiers, un montant de 26 249 correspondant à la reprise d'une provision pour risques destinée à couvrir les pertes liées aux contrats d'options sur titres Cap Gemini, Valeo et Société générale.

(4) Dont en 2004 au titre de l'entrée de périmètre d'Editis 24 819, et Bureau Veritas 133 599.

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 2004, le montant des provisions pour litiges, dont les éléments principaux sont décrits ci-après, s'établit à 85 429.

Bureau Veritas. — Bureau Veritas a provisionné dans ses comptes un montant de 62 197 relatif à plus de quatre mille litiges en cours, dont les plus importants sont de l'ordre de 1 million d'euros.

Wendel Investissement et sociétés holdings. — 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 au 31 décembre 2004, ce litige demeure provisionné.

11. – Dettes financières.

	31/12/04	31/12/03	31/12/02
Ventilation par société :			
Wendel Investissement	1 689 360	970 316	831 554
Oranje-Nassau Groep.	70 431	77 492	201 566

	31/12/04	31/12/03	31/12/02
Groupe Wheelabrator Alle- vard	81 922	108 219	102 065
Groupe Stallergenes	6 480	11 765	18 217
Groupe Bureau Veritas	384 878		
Winvest 5	366 325		
Groupe Editis	449 549		
Trief Corporation			53 980
	3 048 945	1 167 792	1 207 382
Ventilation par nature :			
Obligations	1 841 466	700 015	471 978
Emprunts auprès des orga- nismes de crédit	1 207 387	467 742	735 181
Autres dettes financières	92	35	223
Ventilation par échéance :			
A plus de 5 ans	1 679 062	294 365	16 775
A plus d'un an et moins de 5 ans	833 498	676 154	970 350
A moins d'un an et intérêts courus	536 385	197 273	220 257
Ventilation par devise :			
Euro et autres devises de l'Union européenne	2 731 649	1 146 516	1 150 967
Hors Union européenne	317 296	21 276	56 415
Répartition taux fixe/taux va- riable (1) :			
Taux fixe	61 %	72 %	42 %
Taux variable	39 %	28 %	58 %

(1) Avant prise en compte des contrats d'échange de taux (voir note 14).

Principales variations :

- Wendel Investissement :
 - Février 2004, Wendel Investissement a émis un emprunt obligataire de 500 millions d'euros, porté à 600 millions d'euros en juin 2004. Cet emprunt, de maturité février 2011, est assorti d'un coupon de 5 %. Du fait de cette émission obligataire de 600 millions d'euros, le montant utilisable sur le crédit syndiqué a été ramené de 500 millions d'euros à 350 millions d'euros. Au 31 décembre 2004, ce crédit syndiqué n'était pas utilisé.
 - Mars et septembre 2004, Wendel Investissement a procédé au remboursement d'un emprunt bancaire privé de 100 millions d'euros souscrit en mars 2003.
 - Novembre 2004, Wendel Investissement a émis un emprunt obligataire de 400 millions d'euros de maturité novembre 2014 portant intérêt à 4,875 %.
- Winvest 5 : Décembre 2004, dans le cadre de l'offre aux actionnaires minoritaires de Bureau Veritas, Winvest 5 a souscrit un emprunt bancaire de 715 millions d'euros, remboursé à hauteur de 349 millions d'euros fin décembre 2004 suite à une opération de rachat par Bureau Veritas de ses propres actions ;
- Groupe Bureau Veritas : Afin de financer son opération de rachat de ses propres actions, réalisée en fin d'année 2004, le groupe Bureau Veritas a mis en place différentes lignes de crédits bancaires, lesquelles étaient utilisées au 31 décembre 2004 à hauteur de 363 millions d'euros ;
- Groupe Editis : Dans le cadre de l'acquisition du groupe Editis, différentes lignes de crédits bancaires ont été mises en place et utilisées par Editis Holding (structure d'acquisition) à hauteur de 480 millions d'euros. En début de quatrième trimestre 2004, une partie de ces lignes de crédits a été refinancée à hauteur de 150 millions d'euros grâce à l'émission par Odyssee Financing d'un emprunt High Yield de 150 millions d'euros de maturité octobre 2014 et de coupon 8,375 %.

12. – Dettes fournisseurs et comptes rattachés.

	31/12/04	31/12/03	31/12/02
Chez :			
Wendel Investissement et sociétés holdings	8 633	1 274	823
Wheelabrator Allevard	45 697	30 495	27 837
Stallergenes	13 547	11 878	8 914
Oranje-Nassau	21 253	12 420	13 769
Bureau Veritas	91 508		
Editis	178 516		
	359 154	56 067	51 343

13. – Autres dettes.

	31/12/04	31/12/03	31/12/02
Dettes fiscales et sociales	348 542	64 909	49 302
Impôts différés		39 772	45 018
Bons d'acquisition d'actions Cap Gemini			81 362
Dettes sur immobilisations Oranje-Nassau			44 000
Autres dettes	173 561	37 976	66 095
	522 103	142 657	285 777
Ventilation par société :			
Wendel Investissement et sociétés holding	15 574	25 856	124 305
Oranje-Nassau	52 216	80 617	122 032
Wheelabrator Allevard	23 227	25 906	27 957
Stallergenes	13 090	10 278	11 483
Bureau Veritas	311 707		
Editis	106 289		
	522 103	142 657	285 777
Ventilation du poste impôts différés :			
Amortissements réputés différés et pertes reportables	- 19 982	1 650	1 901
Provision pour retraite	- 3 830		- 7 182
Résultats sur cessions inter- nes d'actifs immobili- sés		- 2 813	- 3 933
Différence d'évaluation des actifs immobilisés	26 906	35 066	46 181
Autres écarts temporaires	- 23 207	5 869	8 051
	(1) - 20 113	39 772	45 018

(1) Voir note 7.

14. – 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.

Opérations sur actions :

— Participation Cap Gemini : Dans le cadre de la cession progressive de sa participation Cap Gemini, Wendel Investissement a conclu différents contrats d'options. Le montant net des primes reçues au titre de ces opérations, 1 078, est comptabilisé jusqu'à leur échéance au poste « Autres dettes ». Au 31 décembre 2004, la valeur de ces options fait ressortir une plus-value latente de 673.

— Participation Valeo : Dans le cadre de la gestion de sa participation Valeo, Wendel Investissement a conclu différents contrats d'options. Le montant net des primes reçues au titre de ces opérations, 1 369, est comptabilisé jusqu'à leur échéance au poste « Autres dettes ». Au 31 décembre 2004 la valeur de ces options faisant ressortir une plus-value latente de 2 764. En conséquence, la provision pour risque de 1 682, constituée en 2003, a été reprise dans sa totalité.

— Participation Trader Classified Media : Les options présentes à la clôture de l'exercice 2003 se sont concrétisées début 2004, par l'achat par Wendel Investissement de 2 750 000 actions Trader Classified Media pour un montant de 21,4 millions d'euros et par le paiement d'une prime de 0,1 million d'euros permettant l'annulation de l'option de vente portant sur 11 000 000 d'actions Trader Classified Media. Les titres acquis ont ensuite été cédés dans le cadre de la sortie de Wendel Investissement du groupe Trader Classified Media. Au 31 décembre 2004, Wendel Investissement n'a pas plus d'éléments relatifs à cette participation dans son bilan.

— Obligation échangeable en actions Cap Gemini : Durant l'exercice 2004, Wendel Investissement a poursuivi sa politique de couverture de l'obligation échangeable en 7 000 000 d'actions Cap Gemini émise en 2003 par l'achat de calls sur actions Cap Gemini de même échéance et de même prix d'exercice que l'emprunt. Cette couverture transforme cette obligation échangeable en une obligation simple pour la partie couverte. Les primes payées au titre de ces achats de calls représentent un coût financier complémentaire qui est amorti linéairement sur la durée de l'emprunt. Ces primes sont comptabilisées au poste « Autres créances ».

Position au 31 décembre 2004	Nombre d'options	Prix d'exercice	Maturité
Achat de calls Cap Gemini	6 939 658	39,86	Juin 2009

Opérations sur taux :

— Wendel Investissement - Obligation 5 % 2011 : L'émission obligataire de 600 millions d'euros à taux fixe réalisée en février et juin 2004 (voir note 11) a donné lieu à la mise en place de différents contrats d'échanges de taux.

Position au 31 décembre 2004	Nominal	Echéance
Wendel Investissement reçoit 3,885 % et paie Euribor 3 mois	95 675	Février 2011
Wendel Investissement reçoit 3,885 % et paie CMS 7 ans (plancher à 3,43 % et plafond à 3,85 %)	400 000	Février 2011
Wendel Investissement reçoit 4,055 % et paie CMS 7 ans (plancher à 3,32 % et plafond à 4,02 %)	100 000	Février 2011

— Editis - Dette bancaire : La dette bancaire liée à l'acquisition d'Editis (voir note 11), initialement soumise à un taux d'intérêt variable, a donné lieu à la mise en place de différents contrats d'échanges de taux.

Position au 31 décembre 2004	Nominal	Echéance
Le groupe Editis reçoit Euribor 3 mois et paie 2,925 %	65 250	Juillet 2007
Le groupe Editis reçoit Euribor 3 mois et paie CMS résiduel – 35,5 points de base (plancher à 2 % et plafond à 3,50 %)	65 250	Juillet 2007

Opérations de change. — Au 31 décembre 2004, les contrats de vente à terme dollars USD font ressortir un gain latent de 14 244 milliers d'euros. Ces contrats dont la valeur de marché est enregistrée au poste « Autres créances » ont entraîné la comptabilisation d'un résultat de 11 208 milliers d'euros en 2004.

Position au 31 décembre 2004	Nominal de l'opération	Parité	Maturité
Vente à terme dollars US contre euros	58,1 M\$	1,162	Mai 2006
Vente à terme dollars US contre euros	129,7 M\$	1,297	Décembre 2005
Vente à terme dollars US contre euros	66,3 M\$	1,325	Décembre 2005
Groupe Wendel Investissement payeur de dollars US.	254,1 M\$		

Opérations sur matières premières. — Au cours des exercices 2003 et 2004, Oranje-Nassau a conclu différents contrats, afin de couvrir une partie de sa production future de pétrole. Les contrats en cours au 31 décembre 2004 sont les suivants :

Position au 31 décembre 2004	Nombre de barils	Prix d'exercice (en dollars US)	Maturité
Collars	1 290 000	29,45/38,10	2005
Collars	480 000	34,29/46,09	2006
Vente à terme	120 000	28,23	2005
Vente à terme	120 000	44,55	2005
Achat d'options de vente	1 500 000	35,00	2005

15. – Engagements hors bilan.

	2004	2003	2002
Cautions de contre-garantie sur marchés	4 902		
Créances cédées non échues.			
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	1 085 027	286 902	743 610
Dont :			
Montant de la garantie donnée au titre de la vente à réméré portant sur des actions Cap Gemini (nantissement de titres pour un montant égal à 110 % de l'opération de vente à réméré)			373 908

	2004	2003	2002
Séquestre d'actions Valeo dans le cadre de l'obligation échangeable en actions Valeo	215 861	227 760	218 270
Nantissement d'obligations émises par Sofu Participations et souscrites par Winvest 5 en garantie du remboursement de sa dette	366 271		
Nantissement par Odysée 1 (groupe Editis) et certaines de ses filiales d'actions de sociétés du groupe Editis en garantie du remboursement de la dette du groupe Editis	441 362		
Actions Cap Gemini sous séquestre au titre des bons d'acquisition CGEY distribués			65 643
Patrimoine immobilier d'Oranje-Nassau hypothéqué	59 226	59 142	81 433
Autres	2 307		4 356
Avals, cautions et garanties données	23 894		
Autres engagements donnés.	39 681	113 172	34 450
Dont :			
Engagements de rachat d'actions Bureau Veritas (1)	34 751	111 597	33 156
Engagements de rachat d'actions Wheelabrator Allevard (1)	1 882	1 575	1 294
Autres	3 048		

(1) Le Groupe s'est engagé à assurer ou à participer à la liquidité des actions Bureau Veritas et à celle des actions Wheelabrator Allevard émises ou à émettre au titre des options de souscription attribuées à certains salariés de ces sociétés. Le montant de l'engagement est égal au produit du nombre d'actions susceptible d'être achetées par Wendel Investissement par le prix de rachat à la date de clôture de l'exercice. En 2004, du fait de la prise de contrôle de Bureau Veritas, une provision de 16 792 relative cet engagement de liquidité et correspondant à la différence entre le prix d'exercice des options attribuées et le prix de rachat des actions, a été comptabilisée.

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.

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.

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

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

16. – Produits d'exploitation.

	2004	2003	2002
Chiffre d'affaires réalisé par :			
Wheelabrator Allevard	340 964	281 039	287 863
Oranje-Nassau	214 414	220 638	189 940
Stallergenes	94 939	85 712	74 891
Trief Corporation	5 829	5 005	
Editis	213 153		
Autres produits	869 299	592 394	552 694
	20 548	4 339	8 923
	889 847	596 733	561 617

17. – Charges d'exploitation.

	2004	2003	2002
Achats consommés et charges externes	503 618	270 697	257 698
Charges de personnel	143 183	97 285	92 286

	2004	2003	2002
Autres charges d'exploitation	13 194	6 130	2 459
Impôts et taxes	8 468	6 354	6 137
Dotations aux amortissements	70 258	81 983	82 095
Dotations aux provisions	6 010	6 895	5 516
	744 731	469 344	446 191
Effectif moyen des sociétés intégrées	4 737	2 074	1 927
Dont :			
Wheelabrator Allevard	1 653	1 515	1 395
Oranje-Nassau	31	31	30
Stallergenes	509	472	455
Trief Corporation	11	8	
Wendel Investissement et sociétés holdings	47	48	47
Editis (1)	2 486		

(1) L'effectif moyen retenu correspond à celui de l'année écoulée, alors que la société n'a contribué aux résultats du groupe qu'à compter du 30 septembre 2004.

L'effectif moyen de Bureau Veritas, dont les éléments de résultats seront intégrés globalement, à compter du 1^{er} janvier 2005 était de 20 524 en 2004.

18. – Résultat d'exploitation.

	2004	2003	2002
Wheelabrator Allevard	36 070	26 335	35 426
Oranje-Nassau	114 641	102 293	86 526
Stallergenes	16 253	13 293	11 222
Editis	- 2 250		
Wendel Investissement et sociétés holdings	- 19 598	- 14 532	- 17 748
	145 116	127 389	115 426

19. – Résultat financier.

	2004	2003	2002
Produits des titres de participation de sociétés non consolidées	25 198	10 431	15 712
Intérêts des prêts et produits de placement	49 305	31 606	36 638
Différence de change (net) (1)	4 201		
Variation nette des provisions à caractère financier		9 039	
Produits financiers	78 704	51 076	52 350
Intérêts et charges assimilées	- 78 997	- 68 727	- 73 934
Différence de change (net) (1)		- 10 314	- 23 599
Variation nette des provisions à caractère financier	- 4 709		- 14 761
Charges financières	- 83 706	- 79 041	- 112 294
Résultat financier	- 5 002	- 27 965	- 59 944
(1) Dont écart de change lié aux actifs pétroliers et à la dette long terme associée d'Oranje-Nassau	- 5 935	- 16 270	- 20 083

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

	2004	2003	2002
Résultats sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	2 828	25 477	- 1 665
Résultat sur cessions de titres :			

	2004	2003	2002
Cap Gemini	- 69 130	- 819 210	- 49 696
Biomérieux/Silliker Group Holding	108 609		
Trimo Participations	- 11 506		
Trader Classified Media	152 343		
Fonds Alpha	4 166	- 3 277	351
Divers titres du portefeuille d'Oranje-Nassau	17 787		
Valeo			72 687
TSGH - Transgène		- 9 968	
Titres Squadran			3 779
Diverses participations	37	- 660	- 2 584
	205 134	- 807 638	22 872

21. – Net des autres produits et charges exceptionnels.

	2004	2003	2002
Charges et produits exceptionnels divers	- 6 003	2 878	7 823
Provision sur titres et provision pour risques Cap Gemini	24 472	965 595	- 747 550
Provision pour dépréciation des titres Valeo	- 13 344	35 396	- 114 015
Provision pour dépréciation des titres Transgène		9 678	- 9 678
Provision pour dépréciation des titres Trimo Participations	11 470		
Provision pour dépréciation des titres Neuf Telecom		- 52 034	
Autres provisions (1)	- 19 749	- 22 080	- 14 970
Reprise en résultat des bons d'acquisition Cap Gemini		81 156	
	- 3 154	1 020 589	- 878 390

(1) Dont en 2004, 16 792 au titre de l'engagement pris envers les bénéficiaires d'options de souscription Bureau Veritas (voir note 15).

22. – Impôts sur le résultat.

	2004	2003	2002
Impôts exigibles	- 81 952	- 66 039	- 68 908
Impôts différés	15 878	- 9 782	76 554
	- 66 074	- 75 821	7 646

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 :

	2004
Taux normal d'impôt en France	35,43 %
Incidence des :	
Opérations soumises au taux réduit ou à un taux étranger	- 9,44 %
Déficits antérieurs non activés imputés sur l'exercice	3,67 %
Retraitements de consolidation et divers	- 10,35 %
Taux effectif d'impôt	19,31 %

23. – Part dans les résultats de sociétés mises en équivalence.

	2004	2003	2002
Bureau Veritas	37 523	31 438	21 832
Lumina Parent (Legrand)	- 10 132	- 13 053	- 83 775
Biomérieux	10 936	17 802	11 589
Silliker Group Holding (Silliker Biomérieux Inc.)	227	- 472	- 945

	2004	2003	2002
Trader Classified Media . . .		- 1 356	- 9 147
Valeo			4 019
Biomérieux Pierre Fabre . . .			- 1 200
Autres sociétés	- 5	- 14	9
	38 549	34 345	- 57 618

24. – Amortissement des écarts d'acquisition.

	2004	2003	2002
Sur les sociétés mises en équivalence :			
Bureau Veritas	7 949	15 511	5 005
Biomérieux	3 919	7 838	5 144
Trader Classified Media . .		3 105	
Sur les sociétés intégrées globalement :			
Oranje-Nassau	1 701	1 701	851
Wheelabrator Allevard . .	1 699	2 361	1 901
ON Energie	2 112	2 112	2 112
Stallergenes	552	75	75
Editis	6 108		
Filiales de Stallergenes . .	438	438	614
Filiales de Wheelabrator Allevard	3 401	3 158	3 109
CGIP			2 266
	27 879	36 299	21 077

25. – Résultat net.

	Notes	2004	2003	2002
Des sociétés intégrées :				
Wendel Investissement et holdings financières . . .		24 632	194 893	- 818 693
Wheelabrator Allevard . .		21 505	1 263	5 875
Oranje-Nassau		237 532	32 613	15 099
Stallergenes		10 260	7 785	5 329
Editis		- 17 909		
		276 020	236 554	- 792 390
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	23	38 549	34 345	- 57 618
Amortissement des écarts d'acquisition	24	- 27 879	- 36 299	- 21 077
		286 690	234 600	- 871 085
Part des minoritaires dans le résultat	9	5 676	- 18 041	- 221 528
Résultat net total, part Wendel Investissement		281 014	252 641	- 649 557

26. – Événements postérieurs à la clôture.

Actions Wendel Investissement. — L'offre publique d'achat simplifiée faite par Wendel Investissement sur ses propres actions, initiée le 16 décembre 2004 et clôturée le 7 janvier 2005, s'est traduite par le rachat de 2 500 000 actions au prix de 55 €. En complément, Wendel Investissement a acheté sur le marché de janvier à fin mars 2005, un total de 2 432 179 actions pour un montant de 141 893 Milliers d'Euros. Enfin, Wendel investissement a procédé à l'annulation de 2 224 765 actions par décision du conseil d'administration du 18 janvier 2005. Compte tenu du nombre d'actions autodétenues à la clôture de l'exercice et des opérations de début d'année 2005, Wendel Investissement détient au 30 mars 2005, 4 638 022 actions soit 8,6 % de son capital (hors actions affectées à l'exercice d'options d'achat consenties dans le cadre des plans de stock-options).

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

27. – Acquisitions et souscriptions d'immobilisations financières.

	2004	2003	2002
Wheelabrator Allevard . . .	12	1 385	2 407
Bureau Veritas	514 627	10 118	11 156

	2004	2003	2002
Poincaré Investissements (Bureau Veritas)	667 583		
Editis (Odyssée 1)	653 579		
Editions XO (Editis)	10 500		
Trader Classified Media . . .	21 386	9 213	
Cap Gemini		170 597	
Valeo		11 151	
Transgène TSGH		9 968	
Fonds Alpha		9 691	
Lumina Parent (Legrand) . .			658 605
Filiales de Wheelabrator Allevard	3 799	14 359	5 504
Filiales d'Oranje-Nassau . .			7 218
Filiales d'Editis	32		
Autres titres	162	203	2 982
	1 871 680	236 685	687 872

28. – Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles.

	2004	2003	2002
Réalisées par :			
Wendel Investissement et sociétés holdings	343	588	315
Oranje-Nassau	22 829	21 198	54 000
Wheelabrator Allevard . .	7 957	9 224	11 481
Stallergenes	4 492	3 261	2 047
Editis	7 597		
	43 218	34 271	67 843

29. – Cessions d'immobilisations financières (au prix de vente).

	2004	2003	2002
Valeo			424 900
Cap Gemini	87 104	372 903	15 892
Trader Classified Media . . .	343 360	78	
Biomérieux	358 804		
Silliker Group Holding . . .	16 000		
CGIP par Simfor			1 980
Fonds Alpha	4 166	26 681	
Hyva par Oranje-Nassau . .	18 816		
Divers par Oranje-Nassau . .	4 515		2 637
Divers par Wheelabrator Allevard	587	397	445
Divers par Editis	210		
Autres	17	153	407
	833 579	400 212	446 261

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

	2004	2003	2002
Divers par Wendel Investissement	75	383	
Divers par Stallergenes . . .	197	209	
Divers par Wheelabrator Allevard	10 836	2 089	497
Divers par Editis	11		
Immobilier par Oranje-Nassau	10 400	20 099	
Actifs pétroliers par Oranje-Nassau	158	3 205	
	21 677	25 985	497

31. – Dividendes versés aux actionnaires.

	2004	2003	2002
Dividende Wendel Investissement	58 413	55 703	
Dividende ordinaire CGIP . .			22 644

	2004	2003	2002
Dividende Marine-Wendel .			34 998
Dividendes versés aux mino- ritaires des sociétés inté- grées	1 605	1 234	537
	60 018	56 937	58 179

32. – Variation nette des emprunts et autres dettes financières.

	2004	2003	2002
Nouveaux emprunts chez :			
Wendel Investissement - Emission obligation 5 %	596 722		
Wendel Investissement - Emission obligation 4,875 %	399 348		
Wendel Investissement - Emission obligation échangeable CGEY . . .		279 020	
Wendel Investissement - Emprunt bancaire		100 000	
Wendel Investissement - Crédit syndiqué échéance 2008		170 000	
Wendel Investissement - Emission obligation échangeable Valeo . . .			408 800
Wendel Investissement - Crédit syndiqué échéance 2003			400 000
Wendel Investissement - Vente à réméré			600 000
Oranje-Nassau	15 335		94 433
Wheelabrator Allevard . .	13 333	41 979	8 247
Stallergenes		155	7 395
Winvest 5	715 000		
Bureau Veritas	349 971		
Editis	477 974		
	2 567 683	591 154	1 518 875
Remboursements d'emprunts chez :			
Wendel Investissement - Vente à réméré		339 916	260 084
Wendel Investissement - Crédit syndiqué échéance 2003		400 000	
Wendel Investissement - Crédit syndiqué échéance 2008	170 000		
Wendel Investissement - Obligation 5,70 % no- vembre 2002			304 898
Wendel Investissement - Obligation échangeable Valeo	39 194		
Wendel Investissement - Emprunt bancaire	100 000		60 000
Trief Corporation		53 980	
Oranje-Nassau	21 564	117 750	66 850
Wheelabrator Allevard . .	39 629	36 595	13 538
Stallergenes	5 279	6 607	15 158
Winvest 5	348 729		
Editis	35 070		
Sofu			464
	759 465	954 848	720 992
Wendel Investissement - Va- riation des intérêts courus.	28 291	- 10 257	20 519
	1 836 509	- 373 951	818 402

33. – Effet des variations de change et des variations de périmètre sur la trésorerie.

	2004	2003	2002
Bureau Veritas	163 694		
Editis	25 301		

	2004	2003	2002
Autres variations de change et variations de périmètre.	5 778	9 151	- 3 574
	194 773	9 151	- 3 574

Liste des principales sociétés
consolidées au 31 décembre 2004.

Nom des sociétés	Pays d'activité	Méthode de consoli- dation	% d'intérêt	Secteur
Wendel Investissement	France	I.G.	100,00	Placement
BLR Lux (Neuf Telecom) . .	Luxembourg	I.G.	54,70	
Compagnie financière de la Trinité	France	I.G.	100,00	Abrasifs industriels/ Outils diamantés Abrasifs industriels
Simfor	France	I.G.	100,00	
Sofisamc	Suisse	I.G.	100,00	
Sofiservice	France	I.G.	100,00	
Sofu	France	I.G.	100,00	
Solfur	France	I.G.	100,00	
Trief Corporation	Luxembourg	I.G.	100,00	
Winvest 1	France	I.G.	100,00	
Winbond	France	I.G.	100,00	
Odyssée 3	France	I.G.	84,00	
Ofilux Finance	Luxembourg	I.G.	100,00	
Winvest 3	France	I.G.	100,00	
Poincaré Investissements . .	France	I.G.	100,00	
Poincaré Participations . . .	France	I.G.	100,00	
S.A.S. du Pont Neuf	France	I.G.	100,00	
S.A.S. de l'Ancienne Mairie.	France	I.G.	100,00	
Sofu Participations	France	I.G.	100,00	
Winvest 5	France	I.G.	100,00	
Winvest 6	France	I.G.	100,00	
WA Invest.	Luxembourg	I.G.	98,89	
Compagnie de l'Odyssée . .	France	I.G.	79,00	
Wheelabrator Allevard	France	I.G.	99,95	
Deutsche Wheelabrator	Allemagne	I.G.	100,00	Abrasifs industriels/ Outils diamantés Abrasifs industriels
Wheelabrator Allevard Espa- gnola	Espagne	I.G.	100,00	
Wheelabrator Allevard Italia.	Italie	I.G.	70,00	
PGM	France	I.G.	100,00	
AMP Grenailles	Luxembourg	I.G.	100,00	
Wheelabrator Allevard Ural.	Russie	I.G.	75,00	
Eder Strahlmittelwerk GmbH	Autriche	I.G.	90,00	
Metabrasive Ltd	Grande-Breta- gne	I.G.	100,00	
Metabrasive Akteibolag Ltd.	Suède	I.G.	100,00	
Abrasivi Metallici Industriale SpA	Italie	I.G.	100,00	
Abrasiv Muta	Slovénie	I.G.	100,00	
MT Trasformatzione Met- talli	Italie	I.G.	100,00	
Panabrasive Inc.	Canada	I.G.	100,00	
Wheelabrator Abrasives Inc..	Etats-Unis	I.G.	100,00	
Abrasivos Superiores Interna- cionales	Mexique	I.G.	100,00	
National Metal Abrasiv	Etats-Unis	I.G.	100,00	
Kovobrasiv Mnisek Spol . . .	République tchèque	I.G.	100,00	
Talleres Fabio Murga	Espagne	I.G.	100,00	
IKK do Brasil	Brésil	I.G.	100,00	
Shanghai Murga Steel Abra- sives	Chine	I.G.	96,77	
IKK Shot Co Ltd	Japon	I.G.	80,00	
Reecon Steel Co Ltd	Taiwan	I.G.	51,00	
Séoul Shot Industry Co. Ltd.	Corée	I.G.	80,00	
Siam IKK	Thaïlande	I.G.	80,30	
Murga Argentina	Argentine	E	99,99	

Nom des sociétés	Pays d'activité	Méthode de consolidation	% d'intérêt	Secteur	Nom des sociétés	Pays d'activité	Méthode de consolidation	% d'intérêt	Secteur
Gojump Enterprise Co Ltd .	Taiwan	I.G.	65,00	Outils diamantés	BVQI do Brasil	Brésil	I.G.	99,23	
Thomas Abrasives Ltd.	Afrique du Sud	I.G.	100,00		Tecnitas do Brasil	Brésil	I.G.	95,66	
Celik Granul	Turquie	E.	20,00		BV S.A. - Brunei	Brunei	I.G.	99,23	
Eder Strahltechnik	Autriche	I.G.	90,00		BV Varna	Bulgarie	I.G.	99,23	
Recupac	France	I.G.	69,73		BV Douala	Cameroun	I.G.	99,23	
Klaus Eiche Diamantwerk- zeuge	Allemagne	I.G.	100,00		BV Canada	Canada	I.G.	99,23	
Samedia	France	I.G.	100,00		BV Chili	Chili	I.G.	99,23	
Peraïta	Espagne	I.G.	60,00		BVQI Chili	Chili	I.G.	99,23	
Ardiam	France	I.G.	100,00		BV Consulting China	Chine	I.G.	99,23	
Diasint Italy	Italie	I.G.	64,00		BV CPS Hong-Kong	Chine	I.G.	99,23	
WD (ex- Geo Technical Sys- tem).	Italie	I.G.	100,00		BV CPS Testing Co - Shan- gai	Chine	I.G.	59,54	
Samedia Latina America	Brésil	I.G.	100,00		LCIE China	Chine	I.G.	99,23	
Diasint Iberica	Espagne	I.G.	100,00		BV S.A. - Hong-Kong	Chine	I.G.	99,23	
W. Diamant EPE	Grèce	I.G.	100,00		Falide International Quality Assessment	Chine	I.G.	48,60	
WA S.A.S.	France	I.G.	100,00		BVQI Hong-Kong	Chine	I.G.	99,23	
WA Services	France	I.G.	100,00		QA Testing Center Ltd	Chine	I.G.	99,23	
W. Diamant SA	France	I.G.	100,00		Bivac Colombie	Colombie	I.G.	99,23	
W. Diamant GmbH & Co	Allemagne	I.G.	100,00		BV Colombie	Colombie	I.G.	99,23	
W. Diamant Herramientas	Espagne	I.G.	100,00		BVQI Colombie	Colombie	I.G.	99,23	
W. Diamant Srl	Italie	I.G.	100,00	Immobilier Energie Participa- tions Immuno- thérapie	BV Congo	Congo	I.G.	99,23	
W. Diamant Pty Ltd	Afrique du Sud	I.G.	100,00		Bivac Congo	Congo	I.G.	99,23	
Winterstone Ltda	Brésil	I.G.	100,00		BV S.A. - Corée	Corée	I.G.	99,23	
W. Diamant India	Inde	I.G.	100,00		BVQI Corée	Corée	I.G.	99,23	
Oranje-Nassau Groep B.V.	Pays-Bas	I.G.	100,00		BV Côte d'Ivoire	Côte d'Ivoire	I.G.	99,23	
Onroerend Goed Oranje-Nas- sau N.V.	Pays-Bas	I.G.	100,00		Bivac Côte d'Ivoire	Côte d'Ivoire	I.G.	99,23	
Oranje-Nassau Energie B.V..	Pays-Bas	I.G.	100,00		Bivac Scan CI	Côte d'Ivoire	I.G.	50,61	
Oranje-Nassau Participaties B.V.	Pays-Bas	I.G.	100,00		BV Croatie	Croatie	I.G.	99,23	
Stallergenes S.A.	France	I.G.	47,47		BV S.A. - Cuba	Cuba	I.G.	99,23	
S.C.I. Stallergenes Antony	France	I.G.	47,47		BV S.A. - Danemark	Danemark	I.G.	99,23	
Bergstrabe 20, Erste VV GmbH	Allemagne	I.G.	47,47		BVQI Danemark	Danemark	I.G.	99,23	
Stallergenes GmbH	Allemagne	I.G.	47,47		BV S.A. - Egypte	Egypte	I.G.	99,23	
Stallergenes & Co KG.	Allemagne	I.G.	47,47		BV Egypte	Egypte	I.G.	89,31	
Stallergenes Italia	Italie	I.G.	47,47		BV S.A. - Abu Dhabi	Emirats Arabes	I.G.	99,23	
Stallergenes Iberica	Espagne	I.G.	47,47		BV S.A. - Dubai	Emirats Arabes	I.G.	99,23	
Stallergenes Belgium	Belgique	I.G.	47,47		BV Ecuador	Equateur	I.G.	99,23	
Laboratoire Stallergenes S.A.R.L.	Suisse	I.G.	47,47	Contrôle technique/ Certifica- tion	BVQI Ecuador	Equateur	I.G.	99,23	
Bureau Veritas	France	I.G.	99,23		BV S.A. - Espagne	Espagne	I.G.	99,23	
					BV Español	Espagne	I.G.	98,56	
					BVQI Espagne	Espagne	I.G.	99,23	
					BV Estonie	Estonie	I.G.	99,23	
					BVHI - USA	Etats-Unis	I.G.	99,23	
					BVNA-USA	Etats-Unis	I.G.	99,23	
					BVQI North America	Etats-Unis	I.G.	99,23	
					ISI/Unicon	Etats-Unis	I.G.	99,23	
					BV Cons Products Inc.	Etats-Unis	I.G.	99,23	
					Terra Mar	Etats-Unis	I.G.	99,23	
					Testing Engineers San Diego	Etats-Unis	I.G.	99,23	
					Unitek Energy	Etats-Unis	I.G.	99,23	
					Unitek Technical Services	Etats-Unis	I.G.	99,23	
					Testing Engineers Los Ange- les	Etats-Unis	I.G.	99,23	
					BTC Laboratories	Etats-Unis	I.G.	99,23	
					Earth Consultant Inc.	Etats-Unis	I.G.	99,23	
					US Engineering Laborato- ries	Etats-Unis	I.G.	99,23	
					US Laboratories Inc.	Etats-Unis	I.G.	99,23	
					Professional Eng Inspections Co	Etats-Unis	I.G.	99,23	
					RW Hunt	Etats-Unis	I.G.	99,23	
					Testing Engineers Nevada	Etats-Unis	I.G.	99,23	
					Intercounty Laboratories	Etats-Unis	I.G.	99,23	
					BDI Laboratories	Etats-Unis	I.G.	99,23	
					Berryman & Henigar Enter- prises	Etats-Unis	I.G.	99,23	
					Berryman & Henigar West California	Etats-Unis	I.G.	99,23	
					Berryman & Henigar East Florida	Etats-Unis	I.G.	99,23	
					Employment Systems Inc.	Etats-Unis	I.G.	99,23	
BV S.A. - Afrique du Sud	Afrique du Sud	I.G.	99,23						
BV S.A. - Allemagne	Allemagne	I.G.	99,23						
BVQI Germany	Allemagne	I.G.	99,23						
PKB Hambourg	Allemagne	I.G.	99,23						
Ingenieurgesellschaft fur Pro- jektmanagement	Allemagne	I.G.	99,23						
BVCPS Germany	Allemagne	I.G.	99,23						
DIN VSB ZERT GmbH	Allemagne	I.G.	99,23						
BV Angola	Angola	I.G.	99,23						
BV S.A. - Arabie Saoudite	Arabie Saoudite	I.G.	99,23						
Bivac Argentina	Argentine	I.G.	99,23						
BV Argentine	Argentine	I.G.	99,23						
BVQI Argentine	Argentine	I.G.	99,23						
BV S.A. - Australie	Australie	I.G.	99,23						
BVQI Australie	Australie	I.G.	99,23						
BV S.A. - Autriche	Autriche	I.G.	99,23						
BVQI Autriche	Autriche	I.G.	99,23						
BV S.A. - Bahrein	Bahrein	I.G.	99,23						
Bivac Bangladesh	Bangladesh	I.G.	99,23						
BV CPS Bangladesh	Bangladesh	I.G.	95,26						
BV S.A. - Belgique	Belgique	I.G.	99,23						
BVQI Belgium	Belgique	I.G.	99,23						
AIBV	Belgique	I.G.	99,23						
TT- Neptunus Bermudes	Bermudes	I.G.	49,62						
BV do Brasil	Brésil	I.G.	95,66						

Nom des sociétés	Pays d'activité	Méthode de consolidation	% d'intérêt	Secteur
BHE Technical Staffing Inc..	Etats-Unis	I.G.	99,23	
BHE Medical Staffing.....	Etats-Unis	I.G.	99,23	
Vasey Engineering Cy Inc. .	Etats-Unis	I.G.	99,23	
Graham Marcus.....	Etats-Unis	I.G.	99,23	
Bivac North America	Etats-Unis	I.G.	99,23	
One Cis.....	Etats-Unis	I.G.	99,23	
BV S.A. - Finlande.....	Finlande	I.G.	99,23	
BV S.A. - Région Antille Guyane.....	France	I.G.	99,23	
BV S.A. - Région Océan indien.....	France	I.G.	99,23	
BVCPS France (ex- ACTS France).....	France	I.G.	99,23	
ATSI - France.....	France	E.	49,54	
Bivac International	France	I.G.	99,23	
BV Monaco	France	I.G.	99,19	
BVQI France.....	France	I.G.	99,23	
BVQI Holding H.Off. France.....	France	I.G.	99,23	
CEP Industrie	France	I.G.	99,23	
BV Consulting France.....	France	I.G.	99,23	
LCT S.A. - France	France	I.G.	99,23	
PKB France	France	I.G.	99,23	
Sedhyca	France	I.G.	99,23	
Tecnitas S.A.....	France	I.G.	99,23	
Bio Control.....	France	I.G.	99,23	
LCIE France	France	I.G.	99,23	
Aquarism	France	I.G.	99,23	
Qualité France S.A.....	France	I.G.	94,29	
Transcable.....	France	I.G.	99,23	
BVSA Mayotte	France	I.G.	99,23	
BV Gabon.....	Gabon	I.G.	99,23	
Bivac Ghana	Ghana	I.G.	99,23	
BV S.A. - Grèce	Grèce	I.G.	99,23	
BVQI Hellas	Grèce	I.G.	99,23	
BVCPS Guatemala	Guatemala	I.G.	99,23	
BV Guinée	Guinée	I.G.	99,23	
BV Guinée équatoriale	Guinée équatoriale	I.G.	99,23	
BV Hongrie	Hongrie	I.G.	99,23	
BV S.A. - Inde	Inde	I.G.	99,23	
BVIS - India	Inde	I.G.	97,07	
BVQI India	Inde	I.G.	99,23	
BV CPS India Ltd.....	Inde	I.G.	99,23	
BV Consulting India	Inde	I.G.	99,23	
BV Indonésie	Indonésie	I.G.	99,23	
BV CPS Indonésie	Indonésie	I.G.	84,35	
BV S.A. - Irlande	Irlande	I.G.	99,23	
BV S.A. - Iran	Iran	I.G.	99,23	
BV Italia	Italie	I.G.	99,23	
BVQI Italie.....	Italie	I.G.	99,23	
MTL Italie	Italie	I.G.	59,54	
BV S.A. - Japon	Japon	I.G.	99,23	
BV Japan Compagny Ltd (Consulting)	Japon	I.G.	99,23	
BVQI Japon	Japon	I.G.	99,23	
BV Kenya.....	Kenya	I.G.	99,13	
BV S.A. - Koweït	Koweït	I.G.	99,23	
BV Liban	Liban	I.G.	99,23	
BV Lettonie	Lettonie	I.G.	99,23	
BV Lituanie	Lituanie	I.G.	99,23	
Soprefira	Luxembourg	I.G.	99,23	
BV Luxembourg	Luxembourg	I.G.	99,23	
BV Madagascar.....	Madagascar	I.G.	99,23	
BV Mali	Mali	I.G.	99,23	
BV Malaisie	Malaisie	I.G.	48,62	
BV S.A. - Malte	Malte	I.G.	99,23	
BV S.A. - Maroc.....	Maroc	I.G.	99,23	
BVQI Maroc.....	Maroc	I.G.	99,23	
BV S.A. - Mauritanie	Mauritanie	I.G.	99,23	
BV S.A. - Ile Maurice.....	Ile Maurice	I.G.	99,23	

Nom des sociétés	Pays d'activité	Méthode de consolidation	% d'intérêt	Secteur
BV Mexicana	Mexique	I.G.	99,23	
MTL Mexico.....	Mexique	I.G.	99,23	
BVQI Mexique	Mexique	I.G.	99,23	
BV S.A. - Mozambique.....	Mozambique	I.G.	99,23	
BV Nigeria	Niger	I.G.	59,54	
BV S.A. - Norvège	Norvège	I.G.	99,23	
BV S.A. - Nouvelle Calédonie.....	Nouvelle Calédonie	I.G.	99,23	
BV Nouvelle-Zélande	Nouvelle-Zélande	I.G.	99,23	
BV S.A. - Oman.....	Oman	I.G.	99,23	
BV S.A. - Pakistan	Pakistan	I.G.	99,23	
BV Panama.....	Panamá	I.G.	99,23	
Bivac Paraguay	Paraguay	I.G.	99,23	
BV S.A. - Pays-Bas.....	Pays-Bas	I.G.	99,23	
Bivac Rotterdam	Pays-Bas	I.G.	99,23	
Bivac World Market	Pays-Bas	I.G.	99,23	
BVQI Netherlands.....	Pays-Bas	I.G.	99,23	
BV Pérou	Pérou	I.G.	99,23	
Bivac Peru	Pérou	I.G.	99,23	
BV S.A. - Philippines	Philippines	I.G.	99,23	
BV CPS Philippines	Philippines	I.G.	99,23	
BV Poland	Pologne	I.G.	99,23	
BVQI Pologne.....	Pologne	I.G.	99,23	
BV S.A. - Portugal	Portugal	I.G.	99,23	
BVQI Portugal	Portugal	I.G.	99,23	
Rinave Registro Int'l Naval.	Portugal	I.G.	93,11	
Rinave Consultadorio y Servicios	Portugal	I.G.	93,11	
Rinave Qualidade y Seguranca	Portugal	I.G.	93,11	
Rinave Certificao e Auditoria	Portugal	I.G.	83,80	
BV S.A. - Qatar	Qatar	I.G.	99,23	
BVCPS Dominican	République dominicaine	I.G.	99,23	
BV - République tchèque ..	République tchèque	I.G.	99,23	
BVQI République tchèque ..	République tchèque	I.G.	99,23	
Inspekta Core	République tchèque	I.G.	99,23	
Inspekta Cert.....	République tchèque	I.G.	99,23	
BV Romenia CTRL.....	Roumanie	I.G.	99,23	
BV S.A. - Royaume-Uni ..	Royaume-Uni	I.G.	99,23	
BVQI Ltd - UK.....	Royaume-Uni	I.G.	99,23	
BVQI Holding H.Off. Succ : Royaume-Uni	Royaume-Uni	I.G.	99,23	
TT Neptunus London	Royaume-Uni	I.G.	49,62	
BV Inspection UK (ex PSL).	Royaume-Uni	I.G.	99,23	
BV UK Ltd (ex Weeks Group Holding)	Royaume-Uni	I.G.	99,23	
Weeks Technical Services ..	Royaume-Uni	I.G.	99,23	
Weeks Consulting Limited ..	Royaume-Uni	I.G.	99,23	
Weeks Laboratories Limited.	Royaume-Uni	I.G.	99,23	
Pavement Technologies Limited.....	Royaume-Uni	I.G.	74,42	
Amtac Laboratories Ltd.....	Royaume-Uni	I.G.	99,23	
LJ Church Ltd.....	Royaume-Uni	I.G.	99,23	
Technicare	Royaume-Uni	I.G.	99,23	
Templeth UK	Royaume-Uni	I.G.	99,23	
BV Russie.....	Russie	I.G.	99,23	
BV - Sénégal	Sénégal	I.G.	99,23	
BV S.A. - Singapour.....	Singapour	I.G.	99,23	
BV CPS Singapour	Singapour	I.G.	99,23	
BVQI Singapour	Singapour	I.G.	99,23	
BV CPS Lanka	Sri Lanka	I.G.	99,23	
BV Slovaquie	Slovaquie	I.G.	99,23	
BV S.A. - Slovénie	Slovénie	I.G.	99,23	
BV S.A. - Suède	Suède	I.G.	99,23	
BVQI Sweden.....	Suède	I.G.	99,23	
BV Bivac Suisse	Suisse	I.G.	99,23	

Nom des sociétés	Pays d'activité	Méthode de consolidation	% d'intérêt	Secteur
BVQI Switzerland	Suisse	I.G.	99,23	Edition
BV S.A. - Tahiti	Tahiti	I.G.	99,23	
BV S.A. - Taiwan	Taiwan	I.G.	99,23	
BVQI Taiwan	Taiwan	I.G.	99,23	
BV Tchad	Tchad	I.G.	99,23	
BV Thaïlande	Thaïlande	I.G.	48,62	
BVQI Thaïlande	Thaïlande	I.G.	48,62	
BVCPS Thaïlande	Thaïlande	I.G.	99,23	
BV Togo	Togo	I.G.	99,23	
BV S.A. - Tunisie	Tunisie	I.G.	99,23	
STCV - Tunisia	Tunisie	I.G.	49,55	
BV Turquie	Turquie	I.G.	99,23	
BV CPS Turquie	Turquie	I.G.	99,23	
BVQI Turquie	Turquie	I.G.	99,23	
BV Ukraine	Ukraine	I.G.	99,23	
BVQI Ukraine	Ukraine	I.G.	99,23	
BV Venezuela	Venezuela	I.G.	99,23	
BVQI Venezuela	Venezuela	I.G.	99,23	
BV Vietnam	Vietnam	I.G.	99,23	
BVQI Vietnam	Vietnam	I.G.	99,23	
Odyssée Holding	France	I.G.	100,00	
Odyssée I	France	I.G.	100,00	
Editis Holding	France	I.G.	100,00	
Editis S.A.	France	I.G.	100,00	
Editis Financing	Luxembourg	I.G.	99,99	
Julliard	France	I.G.	100,00	
Editions La Découverte	France	I.G.	100,00	
Plon	France	I.G.	100,00	
Editions Robert Laffont	France	I.G.	99,95	
Editions R. Laffont Canada	Canada	I.G.	100,00	
Editions Nil	France	I.G.	100,00	
Les Presses de la Renaissance	France	I.G.	100,00	
Les Presses Solar Belfond	France	I.G.	100,00	
Sogedif	France	I.G.	100,00	
Sagitta	France	I.G.	99,95	
Univers Poche	France	I.G.	100,00	
Univers Poche Langue Pour Tous	France	I.G.	100,00	
Bookpole	France	I.G.	51,00	
Comptoir du Livre	France	I.G.	100,00	
Interforum	France	I.G.	100,00	
Interforum Benelux	Belgique	I.G.	100,00	
Interforum Canada	Canada	I.G.	100,00	

Nom des sociétés	Pays d'activité	Méthode de consolidation	% d'intérêt	Secteur
Interforum Suisse	Suisse	I.G.	100,00	Installations électriques
Sejer	France	I.G.	100,00	
Jacar S.C.I.	France	I.G.	99,40	
Bordas S.A.S.	France	I.G.	100,00	
Librairie Fernand Nathan	France	I.G.	100,00	
Dictionnaires Le Robert	France	I.G.	96,86	
Redon S.A.S.	France	I.G.	96,86	
Nathan Jeux	France	I.G.	100,00	
Editions Hemma	Belgique	I.G.	100,00	
Lumina Parent (Legrand)	Luxembourg	E.	37,39	

IG : Intégration globale.

IP : Intégration proportionnelle.

E : Mise en équivalence.

86359

