



WENDEL  
INVESTISSEMENT



WENDEL  
INVESTISSEMENT

# RÉSULTATS ANNUELS 2003

Jeudi 25 mars 2004

- Bonne performance du Groupe :  
Résultat des activités : **+ 56 %**
- Intégration réussie de Legrand
- Allègement significatif de la participation dans CGEY
- Renforcement de nos moyens financiers pour investir
- TRI annualisé de l'Actif Net Réévalué en 2003 : **+ 23 %**

<b>WENDEL</b> INVESTISSEMENT		Mode de consolidation	% de participation
<b>Industrie</b>	<b>Legrand</b>	Eq.	<b>37,4 %</b>
	<b>Wheelabrator Allevard</b>	I.G.	<b>100 %</b>
	<b>Oranje Nassau</b>	I.G.	<b>100 %</b>
	<b>Valeo (*)</b>	n.c.	<b>9,9 %</b>
<b>Services</b>	<b>Bureau Veritas</b>	Eq.	<b>33,7 %</b>
	<b>Trader Classified Media (*)</b>	Eq.	<b>22,9 %</b>
	<b>Cap Gemini Ernst &amp; Young (*)</b>	n.c.	<b>2,4 %</b>
	<b>neuf telecom (ex LDCOM)</b>	n.c.	<b>4,2 %</b>
<b>Santé</b>	<b>bioMérieux</b>	Eq.	<b>34,7 %</b>
	<b>Stallergènes (*)</b>	I.G.	<b>47,5 %</b>

(\*) coté

**RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ 2003**

**253 M €**

dont

**RÉSULTAT DES ACTIVITÉS : 157 M €**

**+ 56 %**

(en millions d'euros)	2003	2002
Participations consolidées (*)	197	125
Dividendes CGEY et Valeo	8	11
Financement	(38)	(24)
Frais généraux et impôts	(10)	(11)
<b>Résultat des activités</b>	<b>157</b>	<b>+ 56 % 101</b>
Valorisation / cession actions CGEY	156	(739)
Autres éléments exceptionnels	(4)	(190)
Amortissement survaleurs	(74)	(43)
Intérêts minoritaires	18	221
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>253</b>	<b>(650)</b>

(\*) Résultat net avant exceptionnel et amortissement survaleur

(en millions d'euros)	2003	2002	2003/2002
Oranje-Nassau	53,9	35,5	+ 52 %
Wheelabrator Allevar	13,9	17,5	- 21 %
Bureau Veritas	36,1	33,4	+ 8 %
Trader classified media	11,7	9,5	+ 23 %
bioMérieux	25,5	20,2	+ 26 %
Stallergènes	7,8	5,3	+ 47 %
Legrand	48,4	3,4 <sup>(*)</sup>	ns
Financement	(37,7)	(24,0)	+ 57 %
Dividendes CGEY et Valeo	7,7	11,0	- 30 %
Impôts et frais généraux	(10,4)	(11,3)	- 8 %
<b>Résultat des activités</b>	<b>156,9</b>	<b>100,5</b>	<b>+ 56 %</b>
<i>avant exceptionnel et amortissement survaleur</i>			

(\*) acquisition : 10 décembre 2002

(en millions d'euros)	2003
<b>Cash flow des sociétés consolidées en I.G.</b>	<b>145</b>
Variations du BFR	10
Investissements	(14)
	<b>141</b>
Dividendes reçus (sociétés non consolidées)	30
WENDEL Investissement (coût de fonctionnement et frais financiers)	(45)
	<b>126</b>
Dividendes versés	(56)
<b>Cash flow libre avant acquisitions et cessions</b>	<b>70</b>



WENDEL  
INVESTISSEMENT

# PERFORMANCES DES SOCIÉTÉS DU GROUPE



(en millions d'euros) <i>Normes comptables françaises</i>	2003	2002
Chiffre d'affaires	2 762	2 933
	<b>- 5,8 %</b>	
EBITDA hors exceptionnel	574,8	575,8
% du CA	<b>20,8 %</b>	<b>19,6 %</b>
EBITA hors exceptionnel	405,4	382,7
% du CA	<b>14,7 %</b>	<b>13,0 %</b>

- Croissance organique (\*) : **+ 1,2 %** dans un environnement difficile
- Progression de la marge d'EBITA : **+ 170 points de base**
  - ▶ Rationalisation de la production
  - ▶ Amélioration de la productivité
  - ▶ Adéquation ventes/coûts par zone géographique : faible impact des variations de change sur les marges

(\*) hors effet de change et à périmètre comparable

## Croissance organique du chiffre d'affaires

(en millions d'euros)	Chiffre d'affaires	Croissance organique (*)
France	776,5	- 0,8 %
Italie	557,5	+ 1,8 %
Reste de l'Europe	519,3	+ 4,5 %
USA - Canada	520,2	- 1,8 %
Reste du monde	388,3	+ 4,8 %
<b>Total</b>	<b>2 761,8</b>	<b>+ 1,2 %</b>

(\*) hors effet de change et à périmètre comparable

(en millions d'euros)  
*Normes comptables françaises*

### Dette nette pro forma

<b>au 31 décembre 2002</b>	<b>2.718</b>
Cash flow d'exploitation	(280)
Investissements	113
Cession d'actifs et monétisation du swap	(129)
Autres	19
Effets de conversion sur la dette	(118)
<b>au 31 décembre 2003</b>	<b>2.323</b>
<b>Diminution de la dette nette pro forma</b>	<b>(395)</b>



## ■ Innovation et développement

- ▶ Investissements importants en R&D : **4,9 %** du CA en 2003 (\*)
- ▶ Priorité des investissements au développement de nouveaux produits :  
41 M € soit 37 % des investissements totaux
- ▶ Renforcement des équipes commerciales (+ 3 %)

## ■ Amélioration de la productivité

- ▶ Plus forte spécialisation des sites de production
- ▶ Approche “make or buy” systématique pour chaque projet d'investissement
- ▶ Optimisation de la fonction achat : Projet Purple
- ▶ Diminution des effectifs

## ■ Optimisation des capitaux employés

- ▶ Investissements : **4,1%** du CA en 2003 contre 5,3% en 2002
- ▶ Réduction du BFR, ramené de 18 % à **16 %** du CA entre fin 2002 et fin 2003

(\*) avant écritures comptables d'acquisition

(en millions d'euros)	2003	2002
Chiffre d'affaires	1 284	1 145
	<b>+ 12,1 %</b>	
Résultat d'exploitation	170,1	136,6
% du CA	<b>13,2 %</b>	<b>11,9 %</b>
Résultat net (*)	107,1	100,0
Trésorerie nette	37	(24)

- Croissance organique (\*\*): **+ 12,1 %**
- Variation de périmètre : + 8 % (US Lab et WEEKS)
- Amélioration de la marge d'exploitation : **+ 130 points de base**
  - ▶ Forte progression des marges des activités Certification et Contrat de Gouvernement
  - ▶ Passage au référentiel ISO 9000/2000

(\*) Avant exceptionnel et amortissement survaleur

(\*\*) hors effet de change et à périmètre comparable

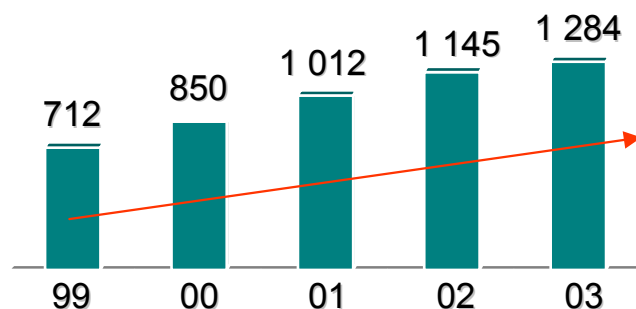
## Croissance organique du chiffre d'affaires

(en millions d'euros)	Chiffre d'affaires	Croissance organique (*)
France	458	+ 6,3 %
Europe	311	+ 7,9 %
Amériques	281	+ 24,0 %
Asie	156	+ 21,2 %
Afrique	78	+ 41,7 %
<b>Total</b>	<b>1 284</b>	<b>+ 12,1 %</b>

(\*) hors effet de change et à périmètre comparable



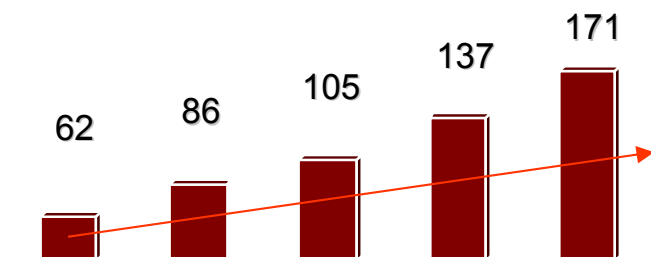
CA  
(M€)



**+ 16 %**  
par an

Croissance interne forte et intégration réussie de 9 sociétés  
Croissance autofinancée

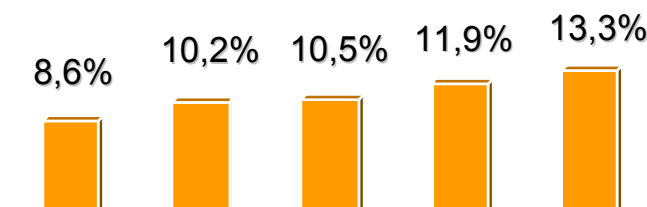
EBITA  
(M€)



**+ 29 %**  
par an

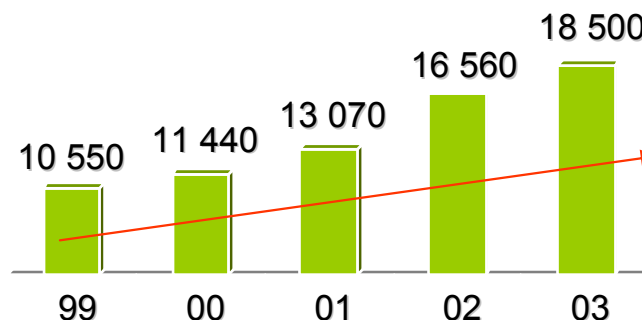
Gamme étendue de prestations incluant de nouveaux services à forte valeur ajoutée

taux  
EBITA



Progression **> 50 %** du taux de marge

Effectifs



**+15 %**  
par an

Investissement fort dans les ressources humaines et la formation

(en millions d'euros)	2003		2002
<b>Energie</b>			
Chiffres d'affaires	164	+ 13 %	145
Résultat net	48,0	+ 70 %	28,2
<b>Immobilier &amp; Investissement</b>			
Résultat net	5,9		7,3
<b>Résultat net consolidé (*)</b>	<b>53,9</b>	<b>+ 52 %</b>	35,5
Dette nette	18		105

- Production : 8,5 M BOE (+ 16 %). Prix moyen : 28,7 US \$/baril (25,40 €/baril)
- Cession de 3 immeubles
- Cash flow libre de 120 M€

(\*) Avant exceptionnel et amortissement survaleur et hors sociétés du Groupe détenues via Oranje-Nassau



(en millions d'euros)	2003	2002
Chiffre d'affaires	284	288
	- 1,4 %	
Résultat d'exploitation	26,5	35,7
% du CA	9,3 %	12,4 %
Résultat net (*)	13,9	17,5
Dette nette	77	73

### Grenaille :

- Croissance organique (\*\*) : - 4,5 %, Pays émergents : + 10 %
- Marge : érosion liée notamment à la hausse des matières premières
- Restructurations industrielles

### Outils diamantés :

- Croissance organique (\*\*) : + 10 %
- Marge : progression de 12 % à périmètre constant
- Acquisition de WINTERSTONE

(\*) Avant exceptionnel et amortissement survaleur

(\*\*) hors effet de change et à périmètre comparable

(en millions d'euros) <i>Normes comptables françaises</i>	2003	2002
Chiffre d'affaires	461 <b>+ 4 %</b>	443
Résultat d'exploitation <i>% du CA</i>	104,0 <b>22,6 %</b>	97,4 <b>22,0 %</b>
Résultat net (*)	37,8	32,0
Dette nette	202	223

- Croissance organique (\*\*): **+ 7 %**
- Succès des nouvelles offres : ventes couplées (diffusion+internet), services téléphoniques payants
- Marge en progression : **+ 60 points de base**
- Cash flow disponible 66 M € pour financer les acquisitions en Hongrie et au Mexique (26 M €) et poursuivre le désendettement (21 M €)

(\*) Avant exceptionnel et amortissement survaleur

(\*\*) hors effet de change et à périmètre comparable

	en millions d'actions (ou options)	en millions d'euros
<b>Placement privé</b>	<b>10</b>	<b>111</b>
<b>Option donnée à John MacBain</b>	<b>21</b>	<b>231</b>
<b>Exercice de calls à 7,7 €</b>	<b>(2,75)</b>	<b>(21)</b>
	<b>28,25</b>	<b>321</b>

**Prix moyen de cession : 11,4 euros par action**

**Estimation de la plus-value 2004 : 140 millions d'euros**

(en millions d'euros)	2003	2002
Chiffre d'affaires	915	944
	- 3 %	
Résultat d'exploitation	113,7	120
% du CA	12,4 %	12,7 %
Résultat net	55,1	61,1
Dette nette	179	237

- Croissance organique <sup>(\*)</sup> : 5 % avec un bon développement de la gamme Industrie en particulier en Amérique du Nord
- Rationalisation de l'outil industriel et des projets de recherche
- Renforcement en biologie moléculaire par des partenariats avec Cepheid et IDI

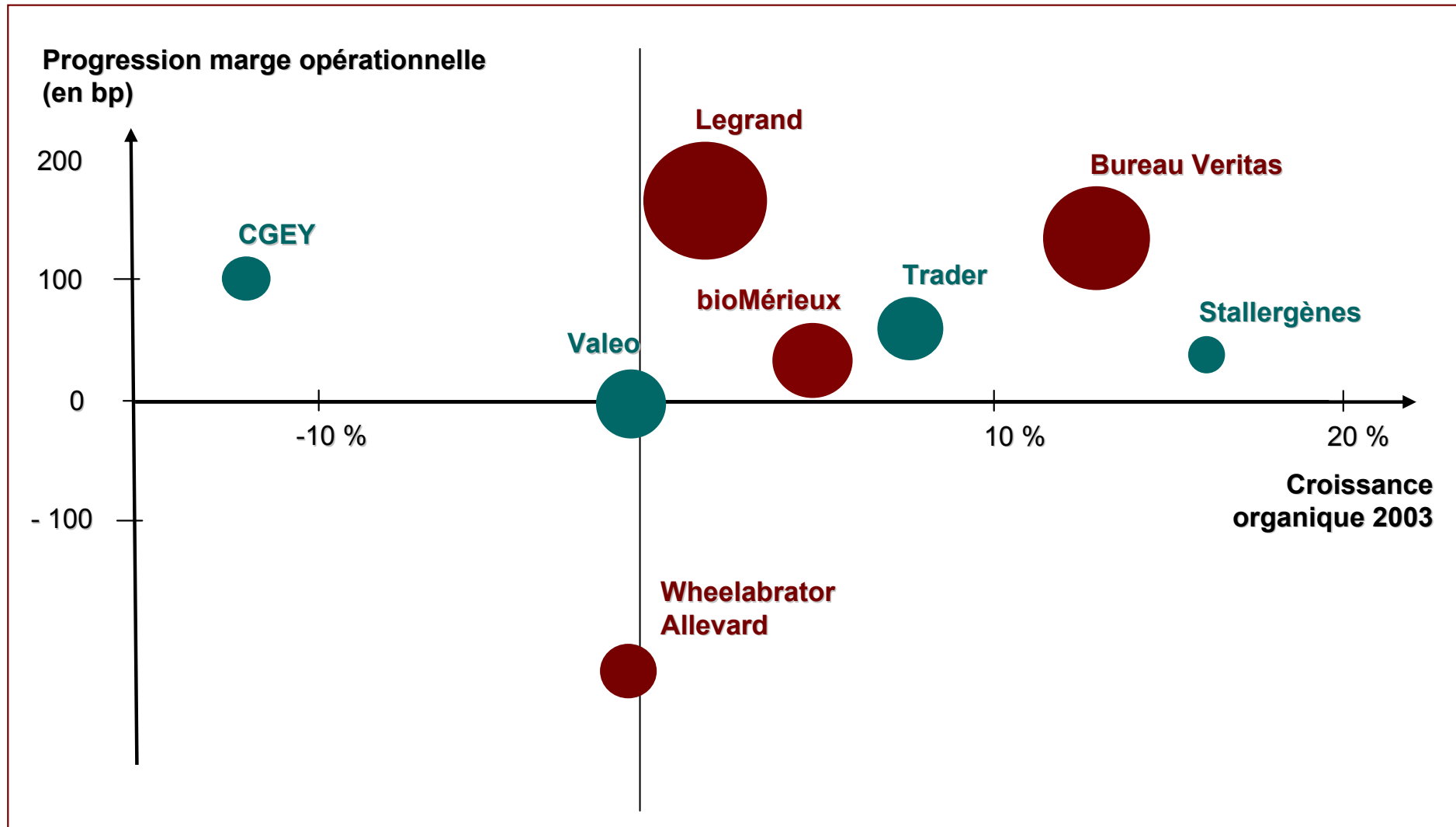
(\*) hors effet de change et à périmètre comparable

(en millions d'euros)	2003		2002
Chiffre d'affaires	85,7	+ 14 %	74,9
Résultat d'exploitation	13,3		11,2
% du CA	15,5 %		15,0 %
Résultat net (*)	7,8	+ 47 %	5,3
Dette nette	8,7		16,0

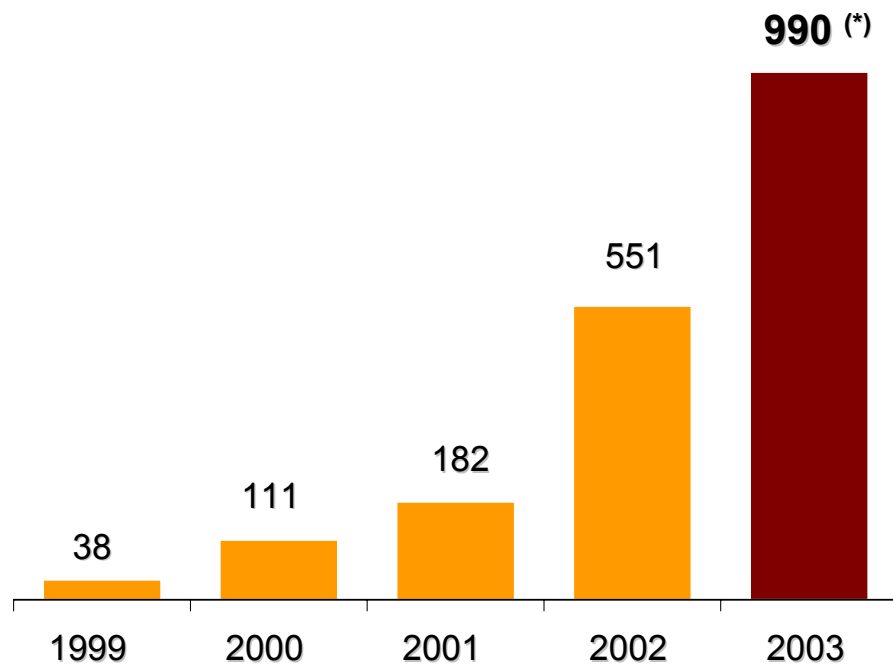
- Croissance organique (\*\*): France : + 18 %, Filiales : + 9 % et Distributeurs : + 18 %
- Progression de la marge opérationnelle : + 50 points de base
- Investissement de R&D : + 47 % (8% à 10% du CA)
- Développement clinique du comprimé

(\*) Avant exceptionnel et amortissement survaleur

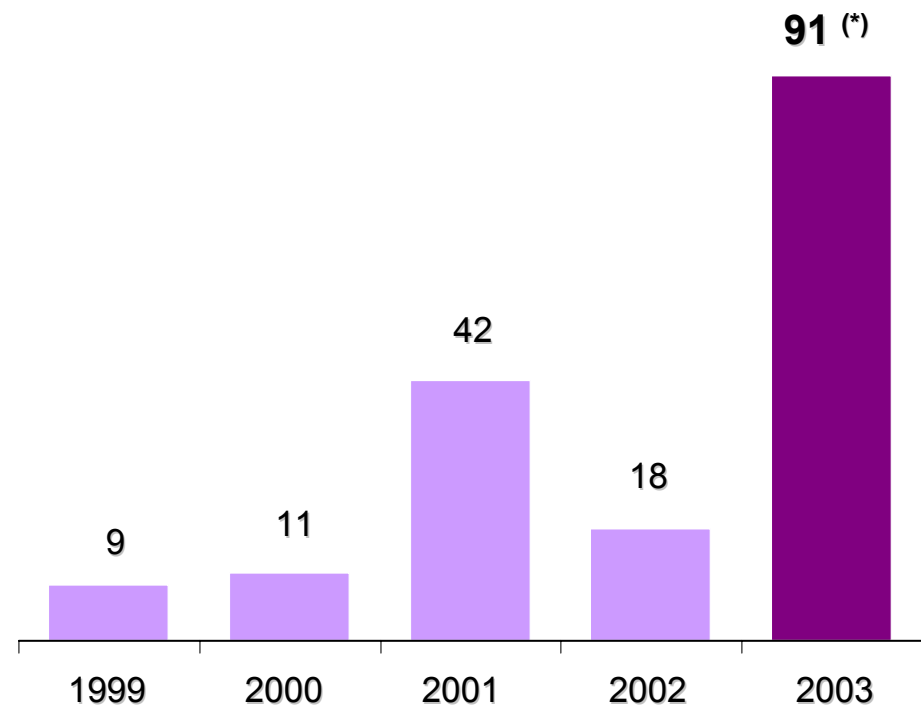
(\*\*) hors effet de change et à périmètre comparable



## Chiffre d'affaires (en millions d'euros)

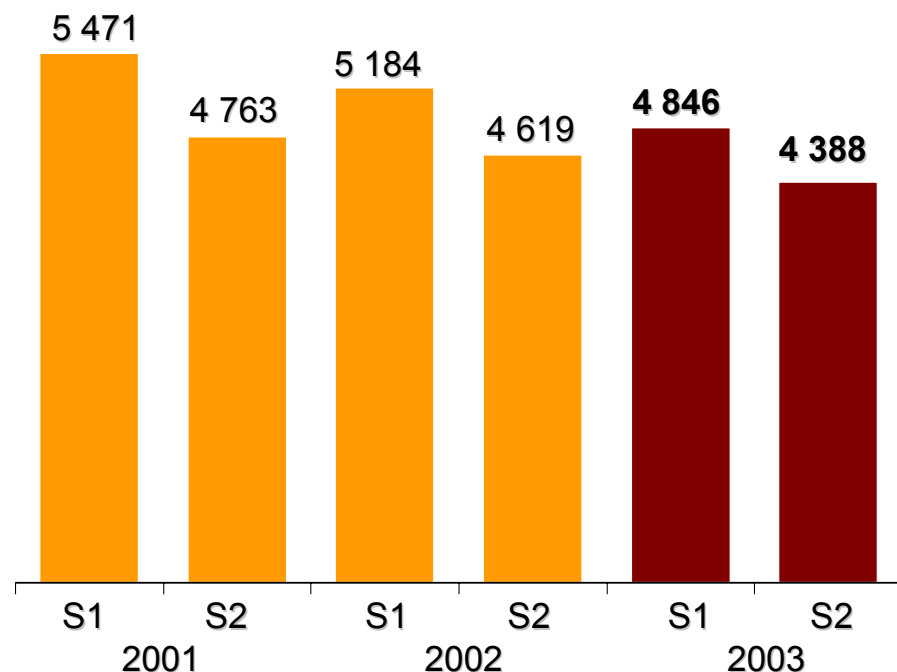


## EBITDA (en millions d'euros)

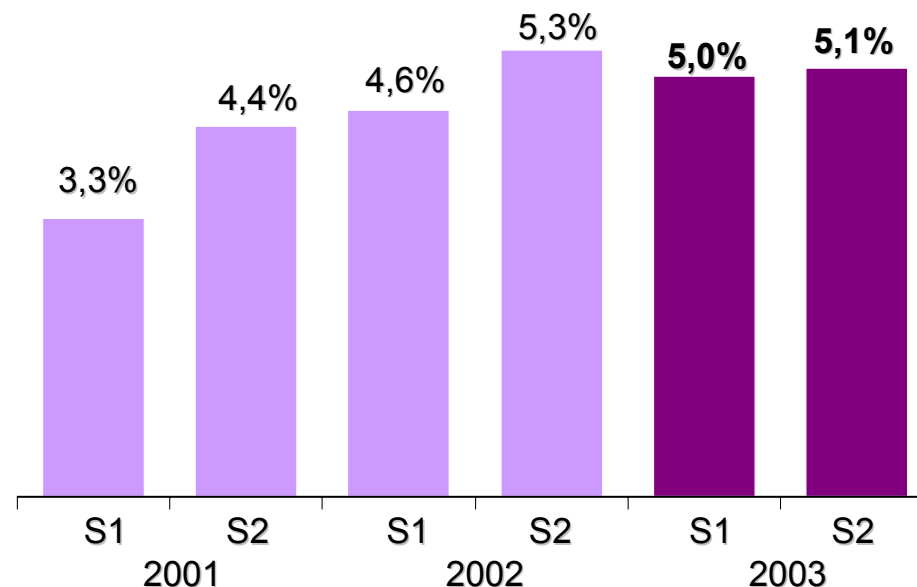


(\*) non audités

## Chiffre d'affaires (en millions d'euros)

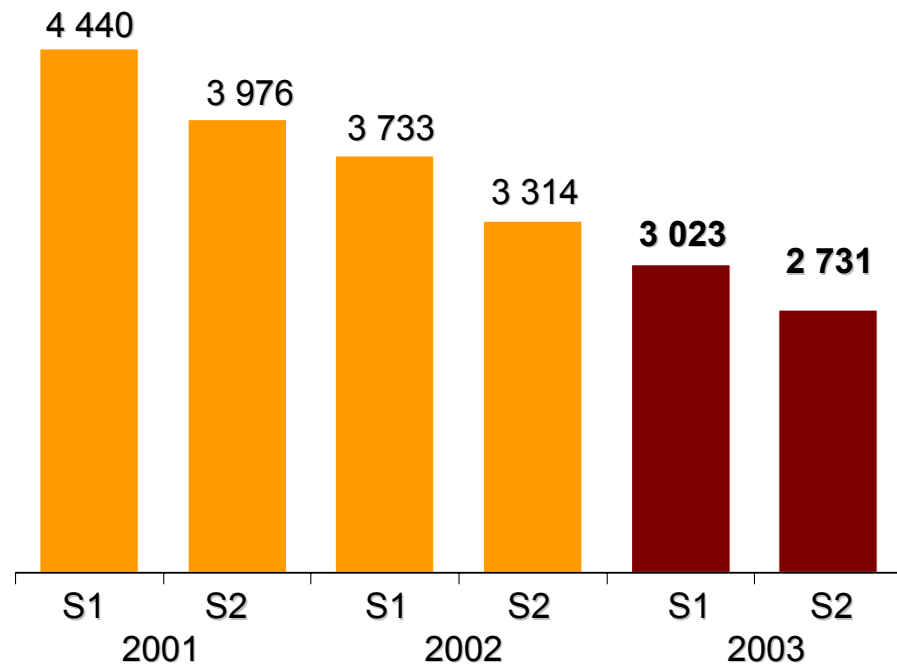


## Marge d'exploitation (en %)





## Chiffre d'affaires (en millions d'euros)



## Marge d'exploitation (en %)



### Evolution

(en millions d'actions)

Début 2003	13,9
Cessions réalisées	(10,8)
<b>Solde mars 2004</b>	<b>3,1</b>

**Résultat comptes consolidés 2003**

**156 M €**

**Résultat par action**

**11,2 €**

**Prix de revient consolidé (déc 02)**

**23,5 €**

**Prix moyen par action**

**34,7 €**

### Solde résiduel mars 2004

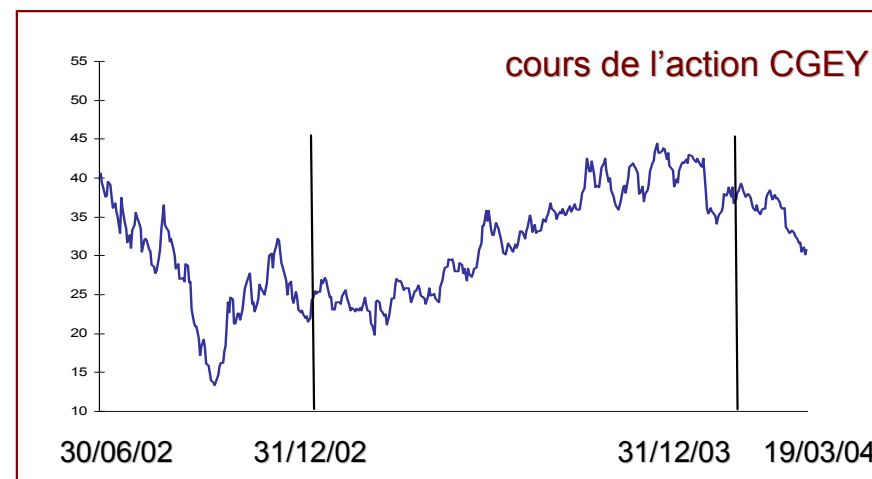
(en millions d'actions ou options)

<b>Solde mars 2004</b>	<b>+ 3,1</b>
Obligations échangeables en actions CGEY (vente de calls)	(7,0)
Achat de calls longs (*)	+ 4,8
<b>Solde résiduel</b>	<b>+ 0,9</b>

(\*) même prix d'exercice et même maturité que les O.E.

**Taux de rentabilité sur 21 ans**

**15%**





WENDEL  
INVESTISSEMENT

# RENFORCEMENT DE LA CAPACITÉ D'INVESTISSEMENT

(en millions d'euros)	1 <sup>er</sup> janvier 2003	1 <sup>er</sup> mars 2004	% Evolution
Actif brut réévalué (*)	3 050	3 485	+ 14 %
Endettement net	(960)	(815)	- 15 %
<b>Actif Net Réévalué</b>	<b>2 090</b>	<b>2 670</b>	<b>+ 28 %</b>
<u>Endettement net</u> <u>Actif brut réévalué</u>	<b>31 %</b>	<b>23 %</b>	
<i>proforma</i>		<b>16 %</b>	
<i>cession Trader Classified Media</i>			

Notation S&P : BBB+

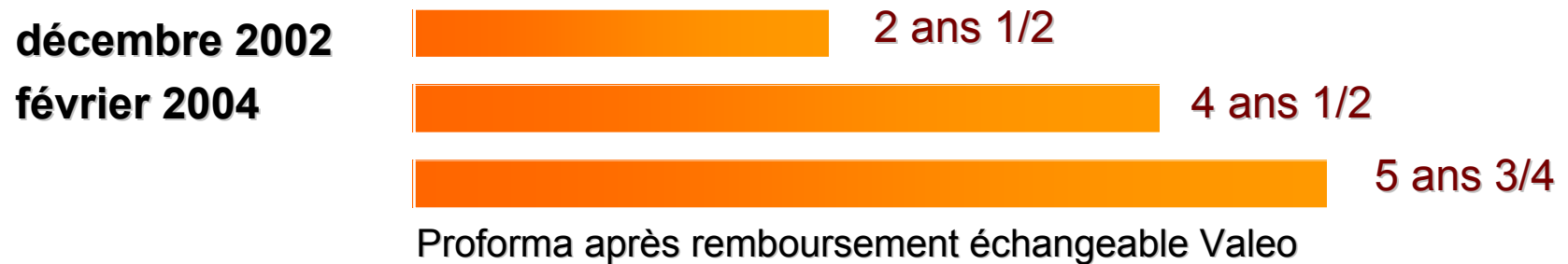
Ratio Endettement net / Actif Brut Réévalué < 30 %

(\*) moyenne décembre 2002 et février 2004, hors trésorerie

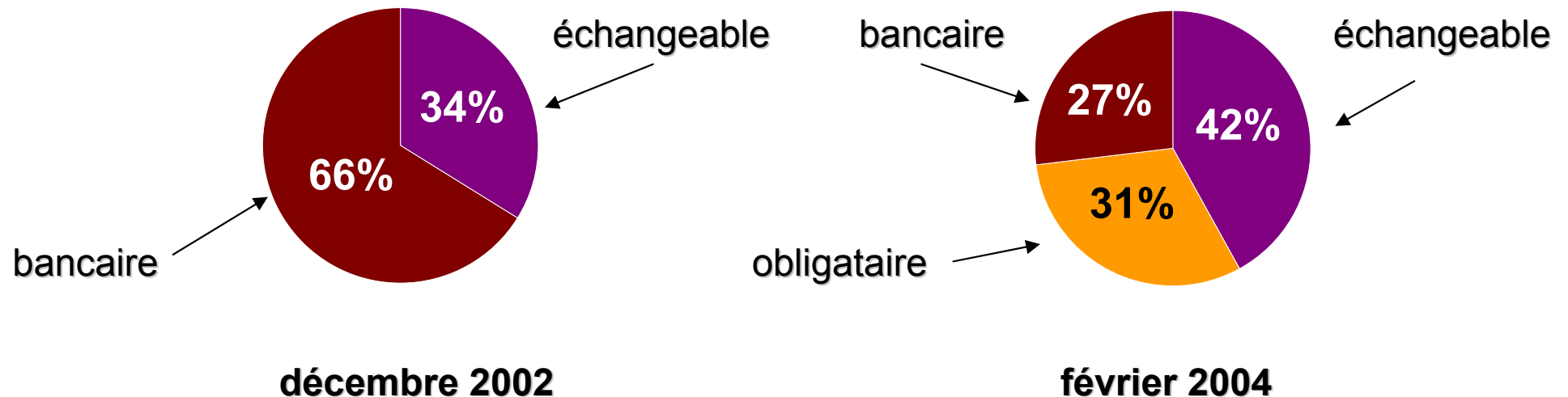
(en millions d'euros)	Décembre 2002		Février 2004	
	Montant	Maturité	Montant	Maturité
Emprunt obligataire			<b>500</b>	<b>2011</b>
Echangeable CGEY			<b>279</b>	<b>2009</b>
Crédit syndiqué (engagement)	400	2003-2004	<b>350</b>	<b>2008</b>
Echangeable Valeo	409	2005	<b>409</b>	<b>2005</b>
Réméré	340	2006-2007		
Divers court terme	54		<b>100</b>	

**Taux moyen de financement : 4,2 %**

- Maturités plus longues**



- Sources mieux réparties**



(en millions d'euros)	<b>Décembre 2002</b>	<b>Février 2004</b>	<b><i>Février 2004 (*)</i></b>
Endettement brut (y compris crédit syndiqué)	(1 300)	<b>(1 615)</b>	<b>(1 615)</b>
Trésorerie mobilisable	340	<b>800</b>	<b>1 115</b>
Endettement net	(960)	<b>(815)</b>	<b>(500)</b>

*(\*) proforma cession Trader Classified Media*

- Construire des leaders
- Accompagner leur développement à moyen / long terme
- Renforcer l'innovation / Améliorer la productivité
- Mettre en oeuvre des partenariats actifs avec le management



- Privilégier les investissements supérieurs à **100** millions d'euros dans les sociétés non cotées
- Etre actionnaire à plus de **34 %**

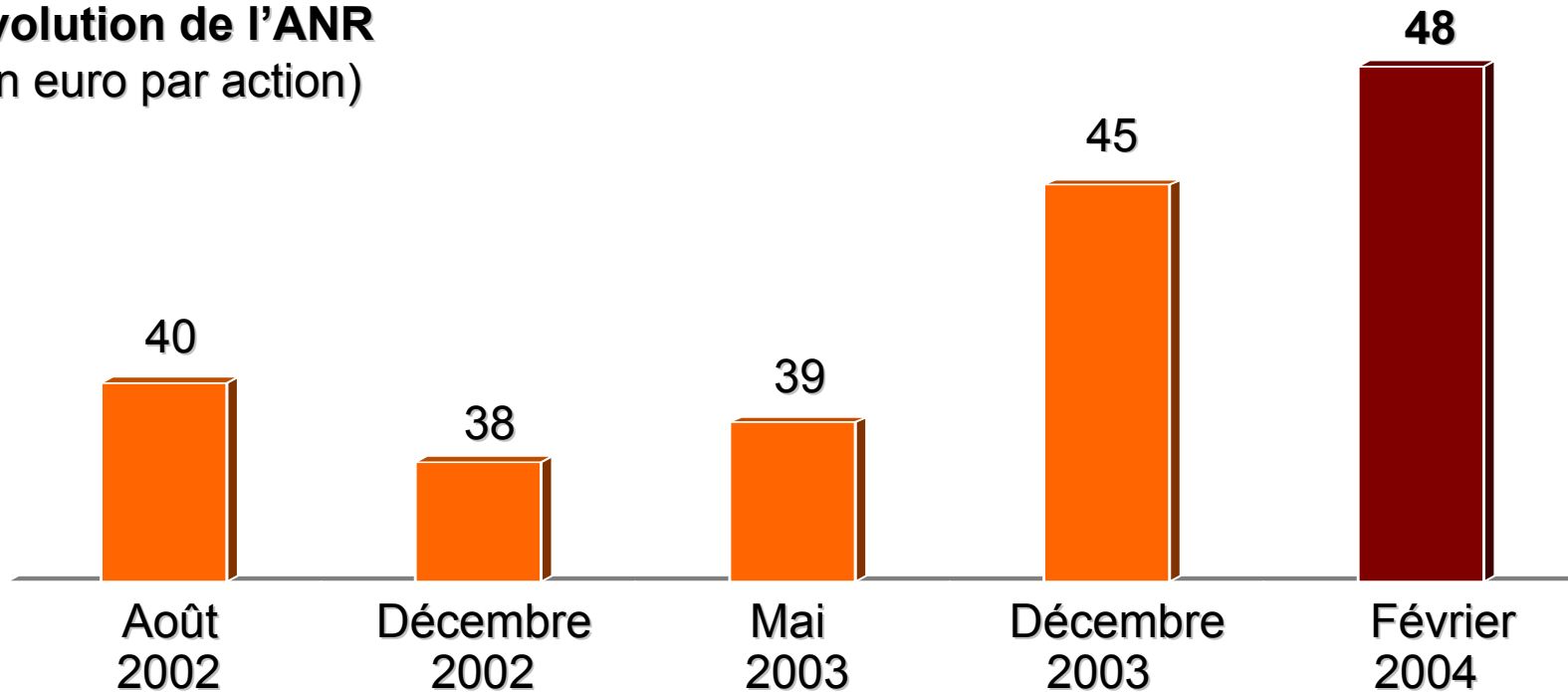
- Assurer aux actionnaires :
  - ▶ TRI moyen terme **> 15 %** par an
  - ▶ Rendement net **~ 3 %**
  - ▶ Equilibre/Diversification :
    - Croissance
    - Défensif
    - Rendement



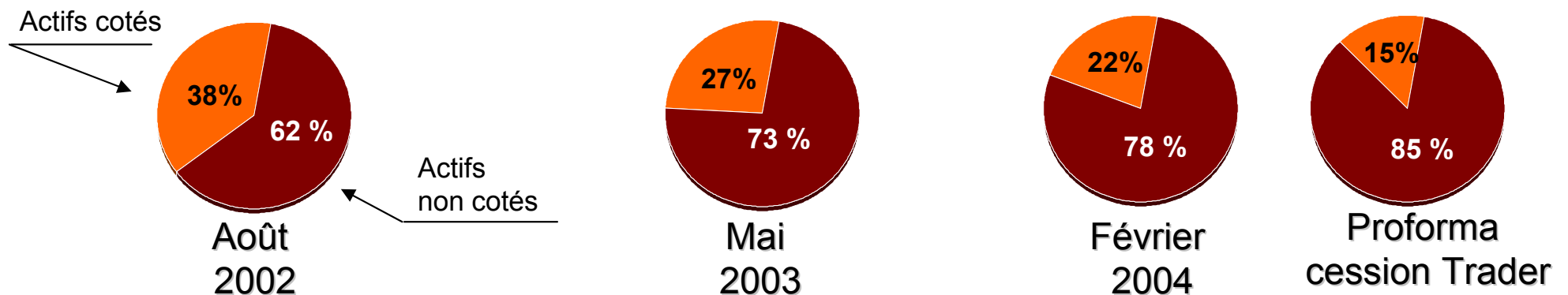
WENDEL  
INVESTISSEMENT

# ACTIF NET RÉÉVALUÉ TRI DIVIDENDE

## Evolution de l'ANR (en euro par action)

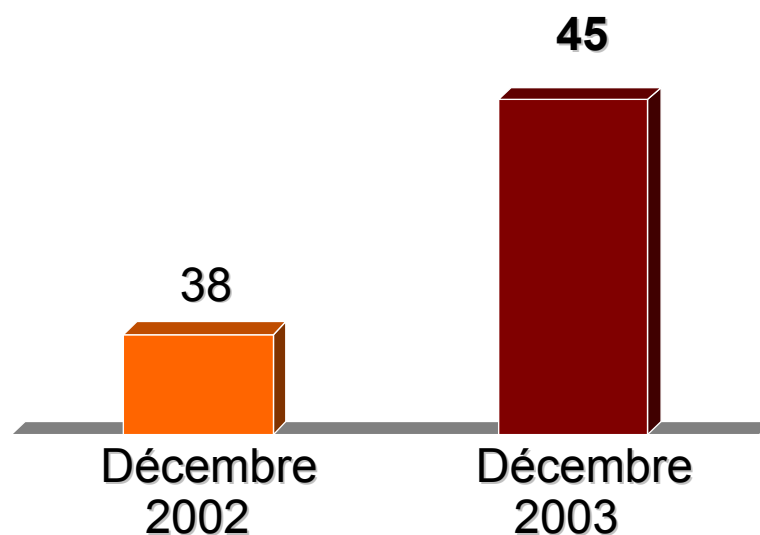


## Renforcement du non coté



## Progression de l'ANR (en euro par action)

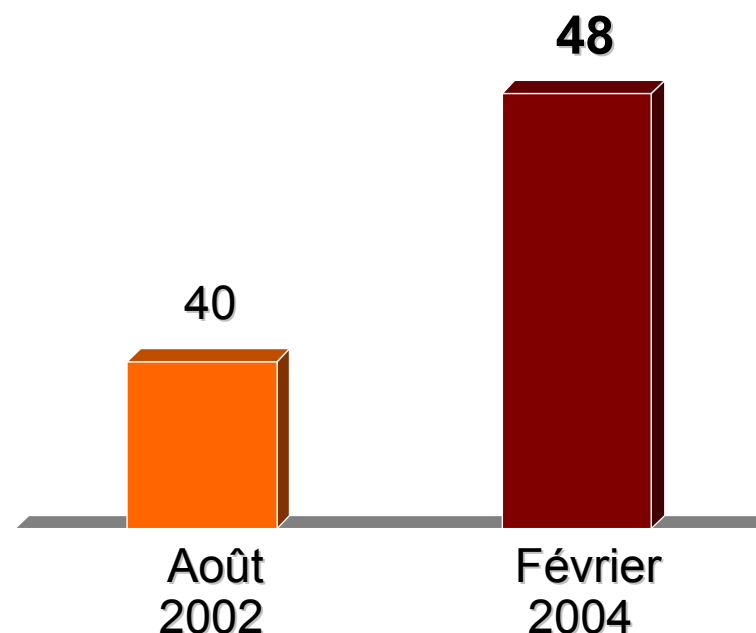
Année 2003



TRI annualisé (*)	<b>23 %</b>
-------------------	-------------

CAC 40 (**)	12 %
-------------	------

Depuis août 2002 : création de  
WENDEL Investissement



TRI annualisé (*)	<b>16 %</b>
-------------------	-------------

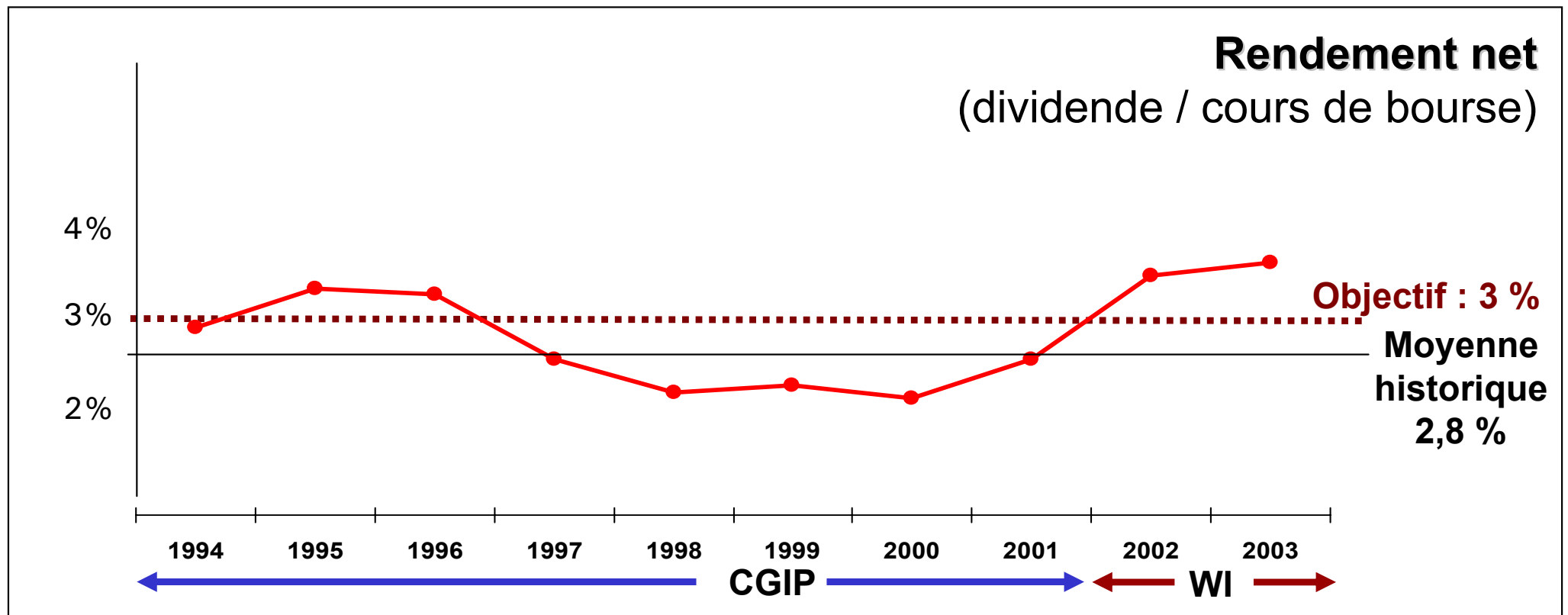
CAC 40 (**)	6 %
-------------	-----

(\*) incluant le dividende brut de 1,5 euro / action versé début juin 2003

(\*\*) moyenne mensuelle

Dividende net	Rendement net (*)	Rendement brut
<b>1,05 €</b>	<b>3,9 %</b>	<b>5,9 %</b>

(\*) cours moyen 2003



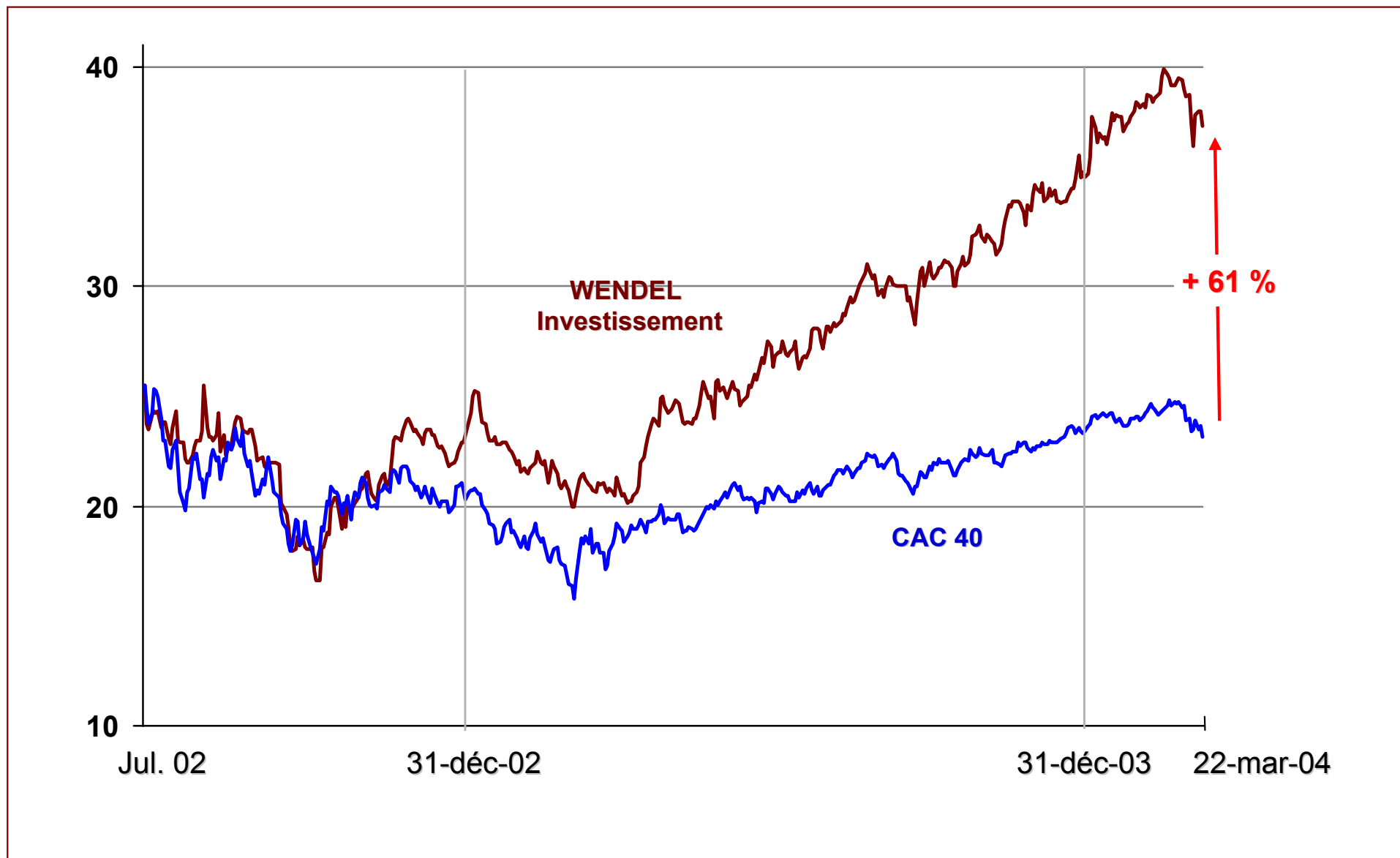


WENDEL  
INVESTISSEMENT

# WENDEL Investissement

## Evolution comparée de l'action et du CAC 40

depuis la création de WENDEL Investissement



**1<sup>er</sup> juin 2004**

**Assemblée Générale des Actionnaires**  
Indication sur 2004 et publication de l'ANR

**3 juin 2004**

**Palement du dividende**

**16 septembre 2004**

**Réunion d'information sur le 1<sup>er</sup> semestre**  
Activité, résultats et publication de l'ANR

**décembre 2004**

**Réunion d'information sur les sociétés non cotées**  
Activité de l'exercice écoulé, perspectives et publication de l'ANR





WENDEL  
INVESTISSEMENT



WENDEL  
INVESTISSEMENT