



RAPPORT ANNUEL
WENDEL INVESTISSEMENT
2005



W E N D E L
I N V E S T I S S E M E N T

SOMMAIRE

Profil du Groupe	1
Message du Président	2
Interview du Président du Directoire	4
Conseil de surveillance et Directoire	6
Faits marquants et événements récents	8
Performances boursières et relations actionnaires	16
Chiffres clés	18
Participations au 31/12/2005	20

INDUSTRIE	22
Legrand	24
Oranje-Nassau	26
Stallergènes	28



SERVICES & MEDIAS	30
Bureau Veritas	32
Editis	34



Participations non stratégiques	36
Autres sociétés holdings	38
Structure juridique	39
Gouvernement d'entreprise	41
Contrôle interne	44
Développement durable	47
COMPTES CONSOLIDÉS	53
COMPTES INDIVIDUELS	121
ASSEMBLÉE GÉNÉRALE	145
INFORMATIONS SPÉCIFIQUES	159



ENTREPRENDRE ET INVESTIR À LONG TERME

WENDEL Investissement est l'une des toutes premières sociétés d'investissement cotées en Europe ; sa philosophie est d'investir sur le long terme dans des sociétés industrielles et de services pour accélérer leur croissance et leur développement et en faire des leaders.

WENDEL Investissement est actionnaire majoritaire ou de premier rang dans des sociétés, principalement non cotées, et son management agit en partenaire industriel et financier. Le Groupe appuie en effet des équipes entreprenantes et fortement impliquées, participe à la **définition et à la mise en œuvre de stratégies ambitieuses** et assure les financements nécessaires à leur réussite.

La stratégie d'investissement et de développement du Groupe repose sur **la confiance et le partenariat très étroit** noué avec les équipes de management en place. Ce partenariat est au cœur du processus de **création de valeur**. WENDEL Investissement n'intervient pas dans

« WENDEL se comporte comme un industriel. Très vite les équipes de WENDEL nous ont soutenus. Ils ont confirmé le management en place, nous ont écoutés et ont commencé à travailler avec nous pour bâtir une stratégie à moyen terme. »

Alain Kouck - Président-
Directeur Général d'Editis
(Le Monde - avril 2005)

“ Le partenariat entre les équipes est au cœur du processus de création de valeur ”

la gestion quotidienne de l'entreprise, dont le management est responsable et autonome. WENDEL Investissement est **en soutien actif** et constant, partage la prise de risque et apporte l'expérience ainsi que les compétences financières et techniques. Des représentants de WENDEL Investissement siègent au Conseil d'administration ou au Conseil de surveillance de chaque société.

L'objectif est de faire croître la valeur de WENDEL Investissement dans la durée, de plus de 15 % par an en moyenne, tout en offrant à ses actionnaires un rendement net d'environ 3 % par an.

« Depuis plus de dix ans, nos équipes partagent les points de vue et mettent en commun leurs compétences et leur savoir-faire au service de la croissance et du développement de Bureau Veritas. »

Franck Piedelièvre,
Président du Directoire
de Bureau Veritas

MESSAGE DU PRÉSIDENT

« L'ALLIANCE D'UNE TRADITION
INDUSTRIELLE TRICENTENAIRE AVEC UNE
CAPACITÉ D'INNOVATION ET D'ADAPTATION
MODERNES PEUT FAIRE MERVEILLE. »

Le Groupe WENDEL a aujourd'hui accompli sa transformation : une structure simplifiée, une gouvernance réorganisée, une équipe renouvelée, une stratégie réorientée. Voilà qui démontre que l'alliance d'une tradition industrielle tricentenaire avec une capacité d'innovation et d'adaptation modernes peut faire merveille. Nos actionnaires ont en effet de quoi se féliciter puisqu'il en est résulté une valorisation brillante de WENDEL Investissement et une des plus belles performances de la cote.

Mais il me paraît plus important encore que les actifs rassemblés dans notre Groupe lui donnent une base très solide pour l'avenir.



/// HISTORIQUE ///

1975 // CRÉATION DE MARINE-WENDEL

Issue de la prise de contrôle par le Groupe WENDEL du holding Marine-Firminy.

1977 // CRÉATION DE CGIP, qui rassemble les actifs non sidérurgiques du Groupe WENDEL.

1978 // Constitution du groupe cimentier Cedest.

1982 // Entrée dans le groupe Capgemini Sogeti.

1983 // Sortie de Creusot-Loire.

1988 // Fusion de Carnaud avec Metalbox pour donner naissance à CMB Packaging, numéro un européen de l'emballage.

1989 // Association avec la famille Mérieux pour créer bioMérieux Alliance.

1993 // Diversification de Marine-Wendel avec l'acquisition de Reynolds.

1994 // Cession de Cedest et rachat de 100 % de Wheelabrator Allevard.





L'investissement dans Legrand, le renforcement dans Bureau Veritas, l'acquisition d'Editis, de Materis et sous peu de Deutsch, sociétés toutes leaders dans leurs domaines, constituent pour WENDEL Investissement des atouts de grande qualité. On sait que notre objectif est de favoriser et soutenir le développement de ces sociétés dans une perspective de long terme. C'est ainsi que nous avons appuyé leurs investissements de croissance qui se sont élevés à près de 800 millions d'euros en 2005.

Les investisseurs français et internationaux ont bien compris la nouvelle orientation de WENDEL qui allie la recherche de la progression de la valeur et une stratégie

de croissance et de leadership de ses entreprises. C'est sans doute parce qu'ils croient aux chances de réussite de ce modèle qu'ils ont progressivement effacé la décote tenace qui pénalisait nos actionnaires. Le Groupe WENDEL continuera à allier la volonté de continuité d'un actionnariat familial fidèle et une stratégie performante. Nous avons là deux avantages majeurs pour poursuivre notre double mission : valoriser le patrimoine qui nous est confié et développer les entreprises qui nous font confiance.

Ernest-Antoine Seillière

Président du Conseil de surveillance

1995 // Fusion de CMB Packaging avec Crown Cork and Seal pour donner naissance au numéro un mondial de l'emballage. Entrée dans Bureau Veritas, à hauteur de 20 %. Acquisition par Marine-Wendel de Stallergènes.

1996 // Achat de 20 % de Valeo.

1997 // **RENFORCEMENT DE CGIP DANS LES SERVICES** Capgemini (30 %) et Bureau Veritas (34 %). Entrée de Marine-Wendel dans Afflelou à hauteur de 22 %.

1998 // Cession de Crown Cork and Seal. Achat de 29 % de Trader.com. Cession de 28,4 % du capital de Stallergènes lors de son introduction en Bourse.

1999 // Cession de Reynolds. Investissement de Marine-Wendel dans AOM Participations.

2000 // Fusion de Capgemini avec Ernst & Young. Cession d'Afflelou. Investissement de Marine-Wendel dans la Boucle Locale Radio.

2001 // Entrée à hauteur de 5 % dans le capital de LDCOM, qui s'est substitué à l'investissement dans la Boucle Locale Radio.

2002 // **CRÉATION DE WENDEL INVESTISSEMENT** Fusion de Marine-Wendel avec CGIP. Désengagement partiel de Valeo. Acquisition de 37,4 % de Legrand. Désengagement progressif de Capgemini.

2004 // Cession de Trader Introduction en Bourse et cession de bioMérieux.

Acquisition d'Editis Renforcement à 99 % dans Bureau Veritas.

2005 // **RENOUVELLEMENT DU PORTEFEUILLE ET DYNAMIQUE DE CROISSANCE** Vente de Wheelabrator Allevard. Cession des participations cotées non stratégiques : 2,1 % de bioMérieux, de 8,3 % de Valeo, de Capgemini. Accélération de la croissance externe des filiales : 800 millions d'euros d'acquisitions.

ENTRETIEN AVEC LE PRÉSIDENT DU DIRECTOIRE



Jean-Bernard Lafonta
Président du Directoire

Comment qualifiez-vous les résultats de l'exercice 2005 ?

Nous avons donné en 2005 la priorité à la croissance et les résultats sont à cet égard très satisfaisants, grâce à l'efficacité des équipes de WENDEL et de celles de nos filiales. En 2005, deux chiffres sont pour moi très significatifs :
– la progression de 58 % du résultat net des activités du Groupe : toutes ont enregistré de bonnes performances et accru leurs contributions au résultat de WENDEL Investissement ;
– 800 millions d'euros d'investissement réalisés par Legrand, Bureau Veritas, Editis, Oranje-Nassau et Stallergènes. Cet important développement des acquisitions sur tous les continents reflète la vision à long terme et la stratégie de croissance adoptée par notre Groupe. Au total, en 2005, la valeur du Groupe s'est accrue de 37 % en 2005 et son cours de Bourse de 57 %.

Qu'en est-il des trois investissements majeurs que vous avez réalisés depuis la création de WENDEL, Legrand, Bureau Veritas, Editis ?

Ces trois sociétés, acquises au cours des trois dernières années, ont enregistré de belles performances caractérisées par une forte rentabilité et une croissance externe importante. **Legrand**, dont le succès de l'introduction en Bourse en avril est une magnifique reconnaissance, a poursuivi en 2005 une politique

lièrement remarquable avec une croissance de 8 % dans un marché du livre difficile. La Société a enregistré une croissance organique forte et a mis en œuvre une politique d'acquisitions active pour près de 50 millions d'euros. Ces résultats traduisent la pertinence du choix d'un modèle de croissance rentable et dynamique.

Avec la cession de Wheelabrator Allevard, estimez-vous avoir terminé le renouvellement de votre portefeuille ?

En 2005, nous avons effectivement cédé Wheelabrator Allevard qui était dans le Groupe depuis plus de 40 ans et poursuivi le désinvestissement de Capgemini, bioMérieux et Valeo. Au total, depuis la création de WENDEL, nous aurons cédé plus de 80 % du portefeuille et réinvesti pour près de 2 milliards d'euros. Notre Groupe se fonde aujourd'hui sur un socle solide concentré sur moins de dix sociétés. Elles sont très diversifiées sectoriellement et géographiquement, toutes dans des positions de leaders. Nous allons poursuivre dans cette voie de la diversification, du développement et de l'internationalisation. Les deux dernières acquisitions (Materis en avril 2006 et Deutsch actuellement en cours) vont dans ce sens.

La rotation des actifs va-t-elle s'accélérer ?

Il n'y a aucune raison à cela. Que ce soit la poursuite de notre parcours avec Legrand, alors que la Société a été remise sur le marché, ou bien notre rôle depuis plus de dix ans dans Stallergènes dont la valeur a été multipliée par plus de 30, notre démarche est bien celle d'un actionnaire de long terme. Dans un univers caractérisé par des approches de très court terme, nous avons défini un positionnement dans la durée qui montre son efficacité. Notre métier est d'investir dans des entreprises de belle qualité, d'en comprendre les fondamentaux, de prendre des risques, de demander au management d'investir à nos côtés (cf. « Informations spécifiques ») et de se donner le temps du développement. Développement dans la durée et création de valeur ne sont pas antinomiques. La valeur intrinsèque du Groupe s'est accrue de 37 % en 2005, renouvelant sa performance des trois années précédentes. Au total, la valeur de WENDEL a été multipliée par 4 en 4 ans.

« DÉVELOPPEMENT DANS LA DURÉE ET CRÉATION DE VALEUR NE SONT PAS ANTINOMIQUES. »

d'acquisitions ciblées pour un montant de 400 millions d'euros. Ces acquisitions lui ont permis de compléter son offre-produits, de gagner des parts de marché et d'accéder à des marchés en forte croissance. Par ailleurs, l'essentiel du cash dégagé par l'amélioration de productivité a été réinvesti dans le développement commercial et l'innovation. Les résultats de **Bureau Veritas** sont en ligne avec le plan de marche à l'horizon 2009 qui vise au doublement de la taille. Les ambitions en matière d'acquisitions ont été largement dépassées puisqu'elles se sont élevées à 200 millions d'euros, contre un objectif de 100 millions d'euros. Enfin, **Editis** a réalisé une année 2005 particu-

DIRECTION



Président du Directoire

Jean-Bernard Lafonta

Investissement

Bernard Gautier(*) (1)
Yves Moutran(*) (2)
Stéphane Bacquaert(*) (3)
David Darmon(*) (4)
Fanny Picard(*) (5)
Olivier Chambriard(*) (6)
Karim Souid
Stanislas Panhard

Affaires juridiques

Arnaud Desclèves(*) (7)
Sébastien Willerval

Affaires fiscales

Jean-Yves Hémerly(*) (8)
Sophie Parise
Nicolas Sabban

Affaires financières et comptables

Jean-Michel Ropert(*) (9)
Benoit Drillaud
Stéphane Gutierrez
Ouarda Bekhouche

Communication

Christine Dutreil(*) (10)
Gérard Lamy(*) (11)
Philippe Aérons

Secrétariat Général

Jean-Michel Mangeot(*) (12)

Ressources humaines

Gérard Combes

Informatique

Noël Chevaudonnat
Aziz Sedrati

Actionnariat

Jocelyne Bensamon

(*) Membre du comité opérationnel.

CONSEIL DE SURVEILLANCE ET DIRECTOIRE

/// COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE //////////////////////////////////////

	DATE DE LA PREMIÈRE NOMINATION ET ÉCHÉANCE DU MANDAT*	FONCTION PRINCIPALE*	AUTRES MANDATS EXERCÉS
ERNEST-ANTOINE SEILLIÈRE ////////////////////////////////////	> Administrateur de 1985 à 2005 > Membre du Conseil de surveillance 2005-2009	Président du Conseil de surveillance de : • WENDEL Investissement	Président du Conseil d'administration et Directeur Général de : • SLPS Président du Conseil d'administration de : • Lumina Parent (Luxembourg) Président du Conseil de surveillance de : • Oranje-Nassau Groep BV (Pays-Bas) Vice-Président du Conseil d'administration de : • Capgemini Administrateur de : • Sofisamc (Suisse) Membre du Conseil de surveillance de : • Bureau Veritas • Editis Holding • Gras Savoye & Cie (S.C.A.) • Hermès International (S.C.A.) • Peugeot S.A.
DIDIER CHERPITEL ////////////////////////////////////	> Administrateur de 2002 à 2005 > Membre du Conseil de surveillance 2005-2007	Président du Conseil de surveillance de : • Atos Origin	Président du Conseil d'administration de : • Managers sans Frontières (ONG Québec - Canada) Administrateur de : • Foundation of the Red Cross
JEAN-MARC JANODÉ ////////////////////////////////////	> Administrateur de 1997 à 2005 > Membre du Conseil de surveillance 2005-2008	Membre du Conseil de surveillance de : • WENDEL Investissement	Président du Conseil d'administration de : • Sofisamc (Suisse) • Trief Corporation (Luxembourg) Administrateur de : • Solfur Membre du Conseil de surveillance de : • Banque de Neufelize • Oranje-Nassau Groep BV (Pays-Bas) Représentant permanent de : • Compagnie Financière de la Trinité au Conseil de Stallergènes
ÉDOUARD DE L'ESPÉE ////////////////////////////////////	> Administrateur de 2004 à 2005 > Membre du Conseil de surveillance 2005-2009	Administrateur et Directeur Général de : • Calypso Asset Management SA	Administrateur de : • Concorde Asset Management Ltd • SLPS Membre du Conseil de surveillance de : • WENDEL Investissement Administrateur Conseiller Extérieur de : • Praetor Management Company SA
FRANÇOIS DE MITRY ////////////////////////////////////	> Administrateur de 2004 à 2005 > Membre du Conseil de surveillance 2005-2008	Administrateur et Directeur d'Investissement de : • Intermediate Capital Group Plc	Administrateur de : • Groupe Nocibe S.A.S. • Holding Sia S.A.S. • Pro One Finance S.A.S. • Sebia International S.A.S. Membre du Conseil de surveillance de : • WENDEL Investissement
GRÉGOIRE OLIVIER ////////////////////////////////////	> Administrateur de 2003 à 2005 > Membre du Conseil de surveillance 2005-2009	Président-Directeur Général de : • Sagem Communication Membre du Directoire de : • Safran	Administrateur de : • Sagem Défense Sécurité • Snecma Membre du Conseil de surveillance de : • Imérys • WENDEL Investissement

	DATE DE LA PREMIÈRE NOMINATION ET ÉCHÉANCE DU MANDAT*	FONCTION PRINCIPALE*	AUTRES MANDATS EXERCÉS
FRANÇOIS DE WENDEL ////////////////////	> Administrateur de 2004 à 2005 > Membre du Conseil de surveillance 2005-2007	Membre du Conseil de surveillance de : • WENDEL Investissement	Administrateur de : • Burelle SA • SLPS
GUY DE WOUTERS ////////////////////	> Administrateur de 1992 à 2005 > Membre du Conseil de surveillance 2005-2007	Vice-Président du Conseil de surveillance de : • WENDEL Investissement	

/// NOUVEAUX MEMBRES dont la nomination est soumise à l'approbation de l'Assemblée générale du 29 mai 2006.

NICOLAS CELIER ////////////////////	2006-2010	Gérant de : • FKO Invest BV (Pays-Bas)	Président de : • Cherche-Midi Participations S.A.S. Président du Conseil de surveillance de : • Optimprocess SA	Administrateur de : • Financière de Mussy • Pakers Mussy S.A.S.
BÉATRICE DAUTRESME ////////////////////	2006-2010	Vice-Présidente Directrice Générale Communication, Relations extérieures et Prospective de : • L'Oréal		
JEAN-MARC ESPALIOUX ////////////////////	2006-2010		Administrateur de : • Air France - KLM • Veolia	Censeur au Conseil de Surveillance de la : • Caisse Nationale des Caisses d'Épargne

/// COMPOSITION DU DIRECTOIRE //////////////////////////////////////

JEAN-BERNARD LAFONTA ////////////////////	31 mai 2005 31 mai 2009	Président du Directoire de : • WENDEL Investissement	Président du Conseil de surveillance de : • Bureau Veritas • Editis Holding Administrateur de : • Legrand Holding • Legrand France • Lumina Parent (Luxembourg) • Valeo	Membre du Conseil de surveillance de : • Oranje-Nassau Groep BV (Pays-Bas) Gérant de : • Granit (SARL) • JBMN Sàrl (Luxembourg)
BERNARD GAUTIER ////////////////////	31 mai 2005 31 mai 2009	Membre du Directoire de : • WENDEL Investissement	Vice-Président du Conseil de surveillance de : • Editis Holding Membre du Conseil de surveillance de : • Altineis (SCPI) Administrateur de : • Communication Media Partner	Gérant de : • BG Invest • BJPG Conseil • SCI La République

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS ET FAITS MARQUANTS 2006



WENDEL INVESTISSEMENT POURSUIT SA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT : ACQUISITION DE MATERIS

Le 10 février 2006, WENDEL Investissement a signé avec LBO France le contrat d'acquisition de Materis, un des leaders mondiaux de la chimie de spécialités pour la construction (peintures, mortiers, aluminates et adjuvants).

Le 27 avril 2006 : acquisition de Materis après obtention des avis des comités d'entreprise ainsi que l'accord des autorités de la concurrence (Union européenne, États-Unis, Afrique du Sud et Brésil).

Présent dans 35 pays, avec près de 7 500 salariés, Materis a généré un chiffre d'affaires d'environ 1 500 millions d'euros en 2005.

Le prix convenu pour 100 % du groupe Materis s'établit à 1 milliard d'euros pour 100 % des fonds propres et à 2,1 milliards d'euros en valeur d'entreprise. Ce montant a été financé à hauteur d'environ 420 millions d'euros en capital et 1 680 millions d'euros par une dette d'acquisition mise en place au niveau de la holding de reprise. L'investissement en capital a été réalisé conjointement par WENDEL Investissement pour 76 % et par des tiers (dont le management de la société) pour le solde. Conformément à sa vocation de véritable partenaire industriel et financier de long terme, WENDEL Investissement pourra apporter, si des opérations de croissance externe le nécessitent, des fonds complémentaires.



Materis, un des leaders mondiaux des matériaux de spécialités pour la construction



WENDEL INVESTISSEMENT DÉVELOPPE SA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT À L'INTERNATIONAL :

ACQUISITION DE DEUTSCH

Le 25 avril 2006, WENDEL Investissement a annoncé le rachat du groupe américain Deutsch, un des leaders mondiaux dans les connecteurs de haute performance dans trois domaines : l'aéronautique et la défense, les véhicules lourds et l'exploitation pétrolière. Le prix convenu pour 100 % du groupe Deutsch s'élève à 1 040 millions de dollars. Cette acquisition financée en fonds propres à hauteur de 395 millions de dollars par WENDEL Investissement (89 %) et par le management de la société (11 %) et par une dette d'acquisition mise en place au niveau de la holding de reprise pour le solde. La réalisation de cette acquisition reste soumise à l'accord du CFIUS (Committee on Foreign Investment in the United States) et à l'approbation des autorités de la concurrence notamment aux États-Unis, en France et en Allemagne. Fondé en 1938, aux États-Unis, le groupe Deutsch est aujourd'hui présent dans 25 pays avec une activité importante aux États-Unis, en France et au Royaume-Uni. Il a réalisé un chiffre d'affaires cumulé de 500 millions de dollars en 2005 et emploie 3 500 personnes dans le monde, avec une dizaine de sites industriels, dont trois en France. Le projet industriel de WENDEL Investissement est de s'appuyer sur l'équipe de direction de très grande qualité et possédant une forte culture d'entreprise, de mettre en place les synergies entre les différentes filiales et d'amplifier la croissance et le développement du Groupe.



WENDEL INVESTISSEMENT ACQUIERT STAHL

WENDEL Investissement, par l'intermédiaire de sa filiale Oranje-Nassau, a signé en mai 2006 avec le groupe Carlyle un accord en vue de l'acquisition de Stahl Holdings B.V. détenu par Investcorp. La transaction est soumise à l'approbation des autorités de la concurrence.

Stahl Holdings B.V., avec 307 millions d'euros de chiffre d'affaires consolidé, et dont le siège social est situé aux Pays-Bas, est un spécialiste des effets de surface, proposant une vaste gamme de produits formulés et de services sous la forme de produits chimiques en cuir et de revêtements hautement performants dans d'autres

matières que le cuir. Groupe de dimension internationale, Stahl dispose de 9 sites de fabrication et 26 laboratoires de services techniques, commercialisant ses produits dans 66 pays. La société emploie environ 1 400 salariés, dont une grande partie d'experts techniques spécialisés, offrant un service client sur mesure dans le monde entier.

Le montant de la transaction s'élève à environ 520 millions d'euros. Les fonds propres investis par Oranje-Nassau Groep, The Carlyle Group et l'équipe de direction de Stahl s'élèvent à environ 160 millions d'euros, Oranje-Nassau Groep et The Carlyle Group investissant à parité.

« APRÈS LA PRISE DE PARTICIPATION RÉCENTE DANS LA SOCIÉTÉ AVR, CETTE ACQUISITION CONFIRME LA STRATÉGIE DE DIVERSIFICATION DES ACTIVITÉS D'ORANJE-NASSAU, SOUTENUE PAR WENDEL INVESTISSEMENT ET OUVRANT L'ACCÈS À DE NOUVEAUX DÉVELOPPEMENTS À L'INTERNATIONAL. »

Bernard Gautier, membre du Directoire de WENDEL Investissement

DE NOUVELLES ACQUISITIONS POUR BUREAU VERITAS

Depuis le début de l'année 2006, Bureau Veritas a poursuivi sa politique de croissance externe en procédant à l'acquisition de différentes sociétés parmi lesquelles Advance Data Technology à Taïwan, Natlisco Risk & Safety aux États-Unis, NSQ Hauk en Allemagne, Kilpatrick & Associates Pty en Australie et Nagtglas aux Pays-Bas. Ces opérations représentent un investissement de 66 millions d'euros.

Ces sociétés, spécialisées dans les essais et la certification des appareils électriques et électroniques (ADT), dans le domaine de la santé et de la sécurité sur le lieu de travail (Natlisco), dans l'inspection dans les secteurs du pétrole et du gaz, de la chimie et de l'énergie (NSQ Hauk), dans la gestion des impacts environnementaux, l'évaluation des conditions d'hygiène et de santé sur le lieu de travail (Kilpatrick) et dans l'inspection et la certification dans les domaines industriels et de la construction (Nagtglas), totalisent un chiffre d'affaires proche de 50 millions d'euros.



ÉVÉNEMENTS RÉCENTS ET FAITS MARQUANTS 2006

L'ENTRÉE DE LEGRAND EN BOURSE

Le 7 avril 2006, WENDEL Investissement et KKR ont pu, à de bonnes conditions de marché, réaliser l'introduction en Bourse d'une partie du capital de cette société. L'opération, très largement sursouscrite, a été effectuée au prix de 19,75 euros par action Legrand. Ce prix valorise 100 % de Legrand à 5,4 milliards d'euros.

Au titre de sa participation dans Legrand, WENDEL Investissement a encaissé un montant d'environ 100 millions d'euros et détient à l'issue de l'introduction en Bourse 80,6 millions d'actions Legrand, soit environ 30 % du capital de la société.

À la suite du retour en Bourse de ce groupe, les agences de notation Standard & Poor's et Moody's ont relevé leurs notes pour Legrand, respectivement de BB+ à BBB- et de Ba1 à Baa3.



« LE RETOUR EN BOURSE DE LEGRAND NOUS OUVRE DE NOUVELLES PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT ET C'EST AVEC ENTHOUSIASME QUE NOUS REVENONS AUJOURD'HUI À LA COTE AVEC COMME OBJECTIF DE POURSUIVRE LA CROISSANCE RENTABLE ET AUTOFINANCÉE DU GROUPE ET DE CRÉER DE LA VALEUR POUR NOS ACTIONNAIRES. »

Gilles Schnepf

Président-Directeur Général de Legrand

« C'EST UNE ÉTAPE IMPORTANTE DANS LE DÉVELOPPEMENT DE LEGRAND QUI REPRÉSENTE AUJOURD'HUI ENVIRON 25 % DE NOTRE GROUPE. NOUS SOMMES HEUREUX DE LA RECONNAISSANCE PAR LE MARCHÉ DE CETTE TRÈS BELLE SOCIÉTÉ. NOUS EN RESTONS DES ACTIONNAIRES ENGAGÉS ET DÉSIREUX DE POURSUIVRE AVEC NOTRE PARTENAIRE ET LE MANAGEMENT SA STRATÉGIE DE CROISSANCE ET DE DÉVELOPPEMENT. »

Jean-Bernard Lafonta,

Président du Directoire de WENDEL Investissement

L'EXPANSION DE LEGRAND EN CHINE

Début 2006, Legrand a poursuivi sa stratégie de croissance externe ciblée, de développement rapide sur les marchés émergents et de renforcement de ses positions dans le domaine de la distribution d'énergie avec notamment l'acquisition de deux nouvelles sociétés, Shidean, leader des portiers audio et vidéo et Cemar, leader des coffrets de distribution et des enveloppes industrielles.

Basé à Shenzhen (Chine), Shidean réalise un chiffre d'affaires annuel net d'environ 15 millions d'euros et emploie plus de 900 personnes. Basé à Caxias dans le sud du Brésil, Cémar réalise un chiffre d'affaires annuel net d'environ 28 millions d'euros et emploie environ 400 personnes.

LEGRAND RESTRUCTURE SA DETTE FINANCIÈRE

Les conditions de marché favorables ont permis à Legrand de refinancer la majeure partie de sa dette avec la mise en place d'un nouveau crédit syndiqué à cinq ans de 2,2 milliards d'euros. Ce nouveau crédit a été utilisé pour restructurer et optimiser la dette financière, et a été en particulier affecté au remboursement anticipé des obligations à haut rendement. Grâce à ce refinancement, Legrand compte réduire ses frais financiers récurrents d'environ 40 millions d'euros par an et améliorer ainsi son cash flow.

EDITIS RENFORCE SON PARTENARIAT AVEC LES ÉDITIONS XO



Mozart : Le Grand Magicien, édité par XO.

Au mois de janvier 2006, Editis et le groupe XO ont conclu un accord portant sur l'acquisition par Editis, des Éditions XO et de ses filiales, dont Oh ! Éditions créées en 2002. À l'issue de la transaction, Editis détient 100 % du capital des Éditions XO créées par Bernard Fixot en 1999 et dans lesquelles, dès l'origine, Editis avait souhaité s'associer capitalistiquement en prenant une participation de 25 % et en en assurant également la diffusion et la distribution. Le groupe XO a réalisé en 2005 un chiffre d'affaires de 17 millions d'euros.

« L'ARRIVÉE DU GROUPE XO CHEZ EDITIS CONFORTE NOTRE STRATÉGIE DE DÉVELOPPEMENT DYNAMIQUE ET CONFIRME LA VOLONTÉ DU GROUPE DE CONSOLIDER SES POSITIONS TANT EN FRANCE QU'À L'ÉTRANGER. NOUS SOMMES HEUREUX D'ACCUEILLIR CHEZ EDITIS UN ÉDITEUR DE TALENT AVEC LEQUEL NOUS RENFORÇONS DES LIENS DÉJÀ SOLIDEMENT TISSÉS. »

Alain Kouck, Président-Directeur Général d'Editis

EDITIS INVESTIT DANS L'ACTIVITÉ DE GROSSISTE

Editis et le groupe DNL ont conclu en avril 2006 un accord en vue de l'acquisition par Editis de 100 % du groupe DNL. Cette transaction ne sera finalisée qu'après consultation des instances représentatives du personnel et accord des autorités de la concurrence ; elle permet à Editis de prendre position dans un nouveau domaine : l'activité de grossiste, dont le métier est d'assurer la diffusion/distribution de livres, avec une offre multimarques, aux magasins de proximité.

Composé de trois sociétés, DNL Distribution, DNL Rhône-Alpes et RDL, DNL emploie environ 150 collaborateurs et réalise un chiffre d'affaires de l'ordre de 55 millions d'euros.

« NOUS SOMMES HEUREUX D'ACCUEILLIR CHEZ EDITIS LES ÉQUIPES PROFESSIONNELLES DE DNL DONT L'EXPERTISE EST RECONNUE PAR TOUTE LA CLIENTÈLE DES SUPERMARCHÉS ET COMMERCE DE PROXIMITÉ QUI JOUENT UN RÔLE GRANDISSANT DANS LA DIFFUSION DE LA CRÉATION ÉDITORIALE EN FRANCE. »

Alain Kouck, Président-Directeur Général d'Editis



Alain Kouck et Jean-Bernard Lafonta

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS ET FAITS MARQUANTS 2006



EDITIS : UN AVENIR PLUS FLEXIBLE

Au mois d'avril 2006, afin de profiter de conditions de marché favorables, Editis a procédé au refinancement de sa dette bancaire et obligataire, en mettant en place un nouveau crédit bancaire de 700 millions d'euros dont 150 millions d'euros destinés aux acquisitions futures. Ce nouveau crédit de maturité 7 ans, dont une grande partie est remboursable in fine, procure à Editis une plus grande flexibilité et également une amélioration de son coût de financement.

ORANJE-NASSAU ACQUIERT AVR

Au mois de janvier 2006, Oranje-Nassau a conclu un accord avec CVC Capital Partners (CVC) et Kohlberg Kravis Roberts & Co (KKR) en vue du rachat de la société AVR, sur la base d'une valeur d'entreprise de 1,4 milliard d'euros.

AVR est le leader aux Pays-Bas dans la gestion des déchets, avec un chiffre d'affaires de plus de 500 millions d'euros et 2 100 collaborateurs. La société traite plus de 4 millions de tonnes de déchets. AVR occupe également des positions de premier plan dans la collecte résidentielle, le recyclage et le tri de déchets.

La part, minoritaire, du Groupe WENDEL Investissement dans cette acquisition aux côtés de CVC et KKR représente un montant de l'ordre de 60 millions d'euros.



AVANCÉES CONCLUANTES POUR STALLERGÈNES

Les résultats positifs de l'étude ORALAIR® Graminées de désensibilisation en comprimés ouvrent une nouvelle classe thérapeutique et Stallergènes envisage de déposer le dossier de demande d'autorisation de mise sur le marché au premier semestre 2006 en procédure de reconnaissance mutuelle européenne. En prévision du lancement d'ORALAIR® Graminées en 2007, Stallergènes accentue les investissements commerciaux et industriels.

En mars 2006, Stallergènes a publié un communiqué sur les résultats très positifs de l'étude de preuve de concept d'allergènes recombinants dans la désensibilisation au pollen du bouleau.

« NOUS SOMMES ÉVIDEMMENT TRÈS SATISFAITS D'ÊTRE LA PREMIÈRE SOCIÉTÉ D'ALLERGÈNES À AVOIR DÉMONTRÉ L'EFFET THÉRAPEUTIQUE D'UN ALLERGÈNE MAJEUR RECOMBINANT. SUR LA BASE DE CETTE ÉTUDE, NOUS ALLONS ENTREPRENDRE LE PROGRAMME DE DÉVELOPPEMENT DU COMPRIMÉ POUR DÉSENSIBILISATION SUBLINGUALE ORALAIR® BOULEAU AVEC LE BET V 1 RECOMBINANT, PRODUIT À PARTIR DE L'ACCORD DE LICENCE SIGNÉ IL Y A 3 ANS AVEC BIOMAY, VIENNE, AUTRICHE. »

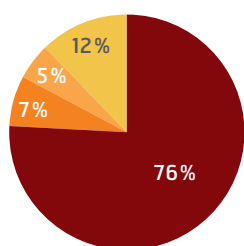
Albert Saporta,
Président-Directeur Général de Stallergènes



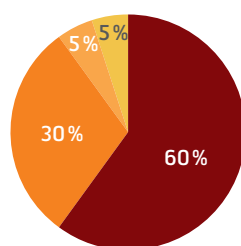
ACTIF NET RÉÉVALUÉ MARS 2006 ET INCIDENCE DES OPÉRATIONS

En mars 2006, WENDEL Investissement a communiqué sur un actif net réévalué de 5 150 millions d'euros, soit 94 euros par action. À cette date, près des trois quarts des actifs sont des actifs non cotés (cf. premier graphique). Après l'introduction en Bourse de Legrand, compte tenu des acquisitions de Materis et de Deutsch et en supposant réalisée la cession des actions bioMérieux et Valeo encore détenues, la part des actifs non cotés passe à 60 % et celle des actifs cotés à 30 % ; la trésorerie et les actions WENDEL représentent les 10 % restants.

Après prise en compte de ces opérations, le ratio d'endettement net sur actif net réévalué (cf. définition donnée dans les chiffres clés) sera de 20 %.



Répartition mars 2006



Répartition pro forma mars 2006 des actifs après introduction en Bourse de Legrand, acquisitions de Materis et de Deutsch

■ Actifs non cotés ■ Actions WENDEL
■ Actifs cotés ■ Trésorerie

ÉMISSION D'UN EMPRUNT OBLIGATAIRE DE 400 MILLIONS D'EUROS

WENDEL Investissement a procédé, le 4 mai 2006, à l'émission d'un emprunt obligataire à 10 ans (2016), d'un montant de 400 millions d'euros à taux fixe. L'opération a reçu un excellent accueil de la part des investisseurs : initialement annoncée sur un niveau de midswaps + 80-85 bps, en ligne avec la courbe de crédit de WENDEL Investissement, la prime de risque finalement retenue a été de 78 points de base, devant l'afflux d'ordres. La totalité des obligations a été placée auprès d'une base d'investisseurs européens diversifiée, constituée à 50 % d'asset managers, 23 % de banques et 14 % d'assureurs, avec une prédominance des investisseurs britanniques (47 %), français (23 %) et allemands (11 %).

Conditions de l'emprunt :

Coupon : 4,875 %

Prix d'émission / Reoffer : 99,081 %

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS ET FAITS MARQUANTS 2006

CHIFFRE D'AFFAIRES DU PREMIER TRIMESTRE 2006

Sociétés consolidées (en millions d'euros)	1^{er} trimestre 2006	1^{er} trimestre 2005	Variation
Bureau Veritas	424,2	346,0	23 %
Editis	149,4	143,4	4 %
Oranje-Nassau	72,1	56,9	27 %
Stallergènes	35,6	30,3	17 %
Total	681,3	576,6	18 %

Le chiffre d'affaires de Wheelabrator Allevard, cédée en octobre 2005, n'est pas inclus dans le chiffre d'affaires consolidé 2005 du Groupe, conformément aux normes IFRS.

Activité consolidée à partir du 1^{er} semestre 2006 (en millions d'euros)	1^{er} trimestre 2006	1^{er} trimestre 2005	Variation
Materis	369,7	285,1	30 %

Mise en équivalence (en millions d'euros)	1^{er} trimestre 2006	1^{er} trimestre 2005	Variation
Legrand	940,6	765,6	23 %

La forte croissance de l'activité au premier trimestre traduit le dynamisme des filiales de WENDEL, amplifié par la réalisation d'opérations ciblées de croissance externe.

Toutes les filiales contribuent à la croissance du Groupe qui réalise un chiffre d'affaires consolidé de 681,3 millions d'euros, en progression de 18 % par rapport à 2005.

BUREAU VERITAS

La progression du chiffre d'affaires (424,2 millions d'euros) s'établit à + 23 %, dont + 6 % pour la croissance organique et + 13 % pour la croissance externe. Cette performance a été obtenue malgré la baisse significative des activités contrats de gouvernement, liée à la perte d'un contrat au Vénézuéla en fin d'année 2005. La division « Industrie & Infrastructures » a connu une forte croissance dans les pays émergents et dans les activités Certification et Industrie. En outre, la division « Biens de Consommation »

a poursuivi sa croissance soutenue, amplifiée par les acquisitions réalisées, notamment en Asie et aux États-Unis, pour constituer l'activité de test de matériel électrique.

EDITIS

Sur le premier trimestre 2006, le chiffre d'affaires d'Editis s'élève à 149,4 millions d'euros, soit une croissance de + 4 % par rapport à la même période en 2005. En base comparable, hors l'arrêt du contrat de distribution Larousse au 1^{er} janvier 2006 et hors les acquisitions (Le Cherche Midi Éditeur en juin 2005, First Éditions en décembre 2005 et XO Éditions en janvier 2006), la croissance organique s'établit à + 6 %.

ORANJE-NASSAU

La hausse du prix du pétrole permet à Oranje-Nassau d'enregistrer une croissance de son chiffre d'affaires de + 27 % sur le premier trimestre 2006, pour atteindre 72,1 millions d'euros.

STALLERGÈNES

La hausse du chiffre d'affaires du premier trimestre 2006 (35,6 millions d'euros) de + 17 % (+ 14 % hors impact de l'intégration d'IPI en mars 2005) s'appuie, notamment sur une vive progression des traitements d'initiation et sur une progression des parts de marché.

MATERIS

Le chiffre d'affaires du premier trimestre 2006 s'élève à 369,7 millions d'euros en forte progression : + 30 % par rapport à 2005 (dont + 11 % de croissance organique et + 17 % de croissance externe). Cette filiale dont l'acquisition a été finalisée le 27 avril 2006, ne sera consolidée qu'à la fin du premier semestre 2006.

LEGRAND

La progression du chiffre d'affaires (940,6 millions d'euros) s'établit à + 23 %, dont + 10 % de croissance organique et + 8 % de croissance externe.

LE CENTRE WENDEL / INSEAD



En 1996, CGIP (ex WENDEL Investissement) avait créé une chaire consacrée à l'étude des principales entreprises familiales auprès de l'INSEAD, école de commerce à renommée mondiale. En raison du succès de cet enseignement auprès des étudiants, cette chaire a été transformée en 2004, avec le soutien d'Oranje-Nassau, filiale de WENDEL Investissement, en un centre hautement qualifié, le Centre international Wendel pour l'entreprise familiale, afin de renforcer ses moyens et sa réputation. Le centre a été officiellement inauguré en janvier 2005.

Depuis le début de cette aventure, WENDEL a financé le projet INSEAD à hauteur de 5 millions d'euros. Le Centre Wendel ainsi que d'autres entreprises familiales et d'anciens étudiants ont ainsi contribué à la création et à la diffusion des connaissances dans ce domaine à l'INSEAD.

Le Centre sensibilise les étudiants sur l'importance économique des entreprises familiales, modèle d'entreprise le plus répandu au monde (près de 80 % des

sociétés sont familiales ou fermées), mais aussi le plus prospère. Grâce au Centre, l'INSEAD peut exploiter les recherches déjà menées par ses professeurs, afin d'organiser des événements et des formations au profit des entreprises familiales dans le monde entier. L'INSEAD développe des supports pédagogiques fondés sur l'étude de cas d'entreprises familiales réelles pour la grande entreprise familiale, afin d'illustrer leurs principaux problèmes dans des domaines comme la continuité, l'innovation à travers les différentes générations, le choix des successeurs, l'équité dans les décisions et la gestion, et la gouvernance.

Les grandes entreprises familiales abordent également autour de tables rondes régulièrement organisées, certains problèmes spécifiques à leur taille, comme la mondialisation, la propriété, et la gouvernance d'entreprises familiales dynastiques.

Les membres du Centre participent régulièrement aux réunions et aux événements des anciens étudiants de l'INSEAD, au Conseil international et à de

nombreuses conférences. Ils conseillent également les familles sur des sujets particuliers.

L'INSEAD a enregistré un regain d'activité auprès des entreprises familiales avec la création du Centre : le programme "the Family Enterprise Challenge", lancé en 2002, s'est tenu à Singapour en mars 2005, et une table ronde pour les grandes entreprises familiales a été organisée en février 2006. Il est enfin prévu de développer un programme exécutif majeur sur la propriété.



PERFORMANCES BOURSIÈRES ET RELATIONS ACTIONNAIRES

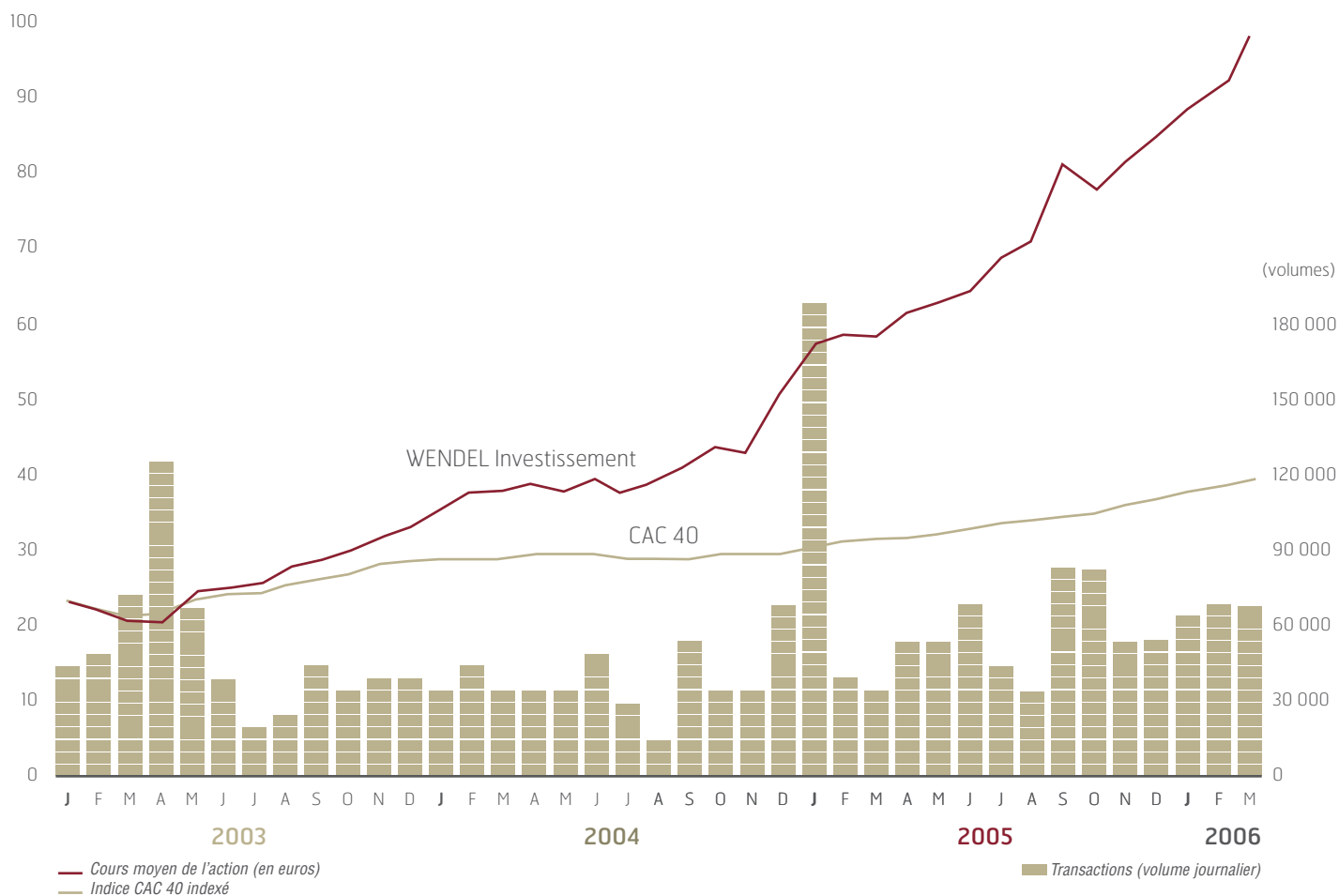
WENDEL Investissement est cotée
sur l'Eurolist d'Euronext Paris,
compartiment A.
Code ISIN : FR0000121204

DONNÉES BOURSIÈRES

	2003	2004	2005
(euros)			
Cours + haut	35,15	54,10	88,15
Cours + bas	19,51	33,70	48,90
Cours moyen	25,37	42,01	70,27
Cours moyen décembre	34,14	51,16	84,63
(millions d'euros)			
Capitalisation boursière de décembre	1 910	2 874	4 571

ÉVOLUTION DU COURS DE L'ACTION

cours (en euros)



COMMUNICATION FINANCIÈRE ET INFORMATION DES ACTIONNAIRES

Depuis sa création, WENDEL Investissement place l'information de ses actionnaires au premier rang de ses valeurs. Le Groupe met en œuvre tous les moyens de communication pour offrir à tous ses actionnaires, individuels et institutionnels, et à la communauté financière, une information régulière, complète et transparente. Les 39 000 actionnaires individuels (nombre quasi stable depuis la création de WENDEL Investissement) ont à leur disposition un Numéro Vert **0800 897 067** qui leur permet d'obtenir toutes les informations, notamment pratiques, sur la gestion de leurs actions, leurs droits, les événements du Groupe... La stratégie de recentrage du Groupe depuis juin 2002 sur les sociétés non cotées s'est accompagnée d'un renforcement continu de la communication.

Diffusion tout au long de l'année d'informations régulières :

- Envoi de communiqués à l'occasion de la publication des résultats annuels et semestriels, des chiffres d'affaires trimestriels ou de tout autre événement important de la vie du Groupe et de ses filiales. Ces communiqués font l'objet d'insertions dans la presse économique et d'information générale quotidienne et hebdomadaire.

Rencontres avec les analystes, gérants, investisseurs et journalistes :

- En mars et septembre 2005, WENDEL Investissement a organisé deux réunions pour la présentation des résultats semestriels et annuels. Jean-Bernard Lafonta, Président du Directoire, a fait une présentation approfondie de la situation du Groupe, de la stratégie d'investissement, des opérations financières en cours et des perspectives.

- En décembre 2005, WENDEL Investissement a organisé pour la troisième année, une journée d'information sur les sociétés non cotées du Groupe. Jean-Bernard Lafonta et toute l'équipe de WENDEL Investissement étaient à la disposition du public pour répondre aux

questions. Les Présidents de Bureau Veritas, Oranje-Nassau, Legrand et Editis ont fait une présentation détaillée de leurs métiers, de leurs stratégies et de leurs perspectives. Les présentations sont disponibles sur le site internet de WENDEL Investissement.

- Par voie d'entretiens entre l'équipe de direction et les investisseurs en France et à l'étranger, au cours de l'année 2005, des réunions ont été organisées, tout au long de l'année, avec les gérants appartenant aux principales institutions financières à Paris, Londres, New York et Edinbourg.

www.wendel-investissement.com



Sur le site Internet de WENDEL Investissement peuvent être consultées en anglais et en français toutes les informations générales d'actualité sur le Groupe et ses filiales ainsi que les données financières.

L'ensemble des documents émis est à la disposition des internautes : les communiqués, les lettres aux actionnaires et les éléments présentés aux analystes, investisseurs et journalistes. Le rapport annuel des quatre derniers exercices de WENDEL Investissement est téléchargeable en version électronique à partir du site.

Le cours quotidien de l'action du Groupe et son historique sont consultables en permanence. L'Actif Net Réévalué, publié tous les trimestres, est également disponible sur le site de WENDEL Investissement.

Un espace d'accueil est ouvert aux actionnaires qui ont la possibilité de poser des questions par messagerie :

communication@wendel-investissement.com

//// AGENDA 2006 ////

Assemblée générale : **29 mai**

Mise en paiement
du dividende : **1^{er} juin**

Publication des comptes
semestriels : **21 septembre**

Réunion d'information sur
les sociétés non cotées :
5 décembre

////////////////////

CHIFFRES CLÉS

GROUPE WENDEL INVESTISSEMENT

(en millions d'euros)	2003 NCF**	2004 IFRS**	2005 IFRS
Chiffre d'affaires			
Chiffre d'affaires consolidé	592	523	2 782
Chiffre d'affaires pro forma	NC	2 489	2 782
Résultat net des activités			
Bureau Veritas	36,1	40,9	139,6
Legrand	48,4	85,4	92,5
Oranje-Nassau	53,9	61,1	74,0
Editis	-	7,3	30,1
Stallergènes	7,8	10,3	13,4
Wheelabrator Allevar	13,9	22,5	12,6
bioMérieux	25,5	13,2	-
Dividendes	7,7	8,5	9,2
Frais généraux et impôts	(10,4)	(16,3)	(11,2)
Charges financières	(37,7)	(46,4)	(65,2)
Résultat net des activités*	156,9	186,5	295,0
Résultat			
Résultat net des activités*	157	187	295
Résultat non récurrent, y compris écarts d'acquisition et minoritaires	96	232	121
Résultat net consolidé part du Groupe	253	419	416
Investissements et cessions			
Investissements	290	1 872	392
Cessions	446	848	702
Données par action (en euros)			
Résultat des activités	2,8	3,4	6,0
Résultat consolidé part du Groupe	4,5	7,6	8,5
Dividende ordinaire	1,05	1,15	1,40
Dividende complémentaire	-	-	0,60

(*) Avant résultat non récurrent et effets liés à l'allocation des écarts d'acquisition.

(**) Chiffres non directement comparables, du fait du changement de méthodologie comptable.

NOTATION

Après la fusion réalisée en juin 2002, WENDEL Investissement a demandé à Standard & Poor's de lui attribuer une notation. À l'issue de ses travaux, Standard & Poor's a attribué la note long terme **BBB+** avec une perspective stable et la note court terme **A-2**. Cette notation, rendue publique en septembre 2002, est maintenue à ce jour par Standard & Poor's.

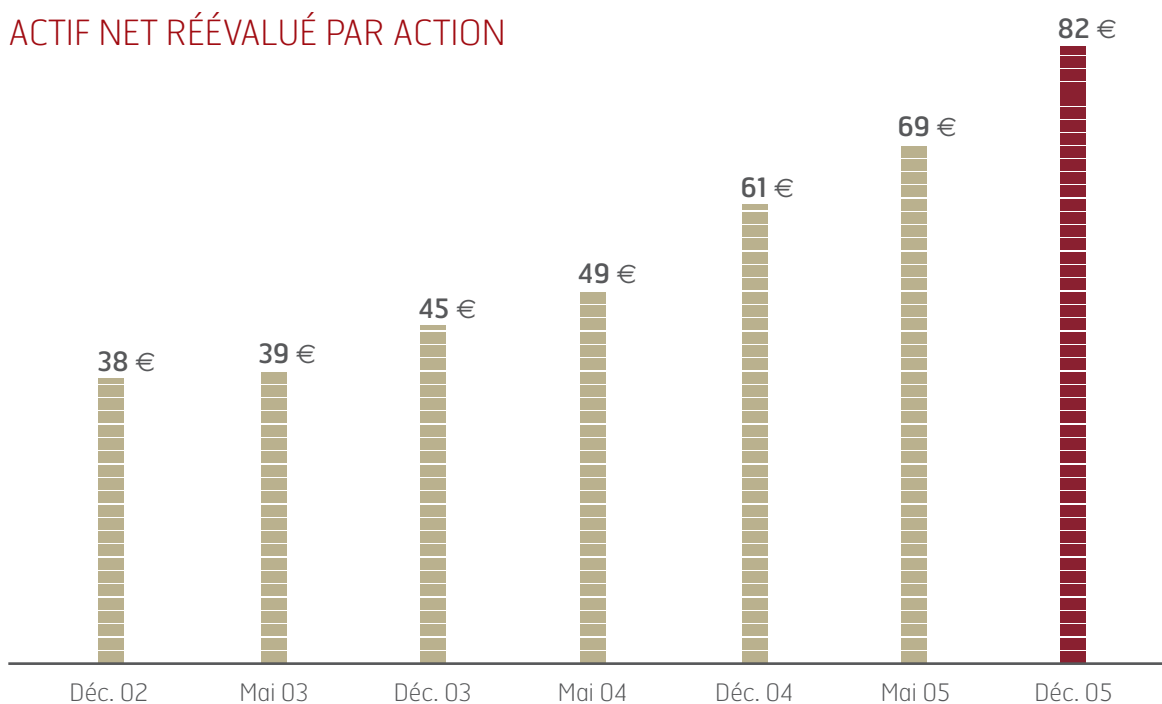
ACTIF NET RÉÉVALUÉ

(en millions d'euros)

	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005
Actifs non cotés	2 640	3 840	4 530
Actifs cotés	760	690	730
Actif brut réévalué	3 400	4 530	5 260
Trésorerie	90	570	820
Dette financière	(970)	(1 670)	(1 600)
Actif net réévalué	2 520	3 430	4 480
Actif net réévalué par action	45 €	61 €	82 €
Endettement net* / Actif brut réévalué	26 %	24 %	15 %

(*) Dette financière, diminuée de la trésorerie, de la société WENDEL Investissement et des sociétés holdings à l'exclusion de celles dont la dette est sans recours sur celle-ci. Les actions autodétenues sont incluses dans l'actif brut réévalué.

ACTIF NET RÉÉVALUÉ PAR ACTION



Au cours des trois derniers exercices, la progression de l'actif net réévalué a été régulière ; l'actif net réévalué par action est passé de 38 euros à fin 2002, à 45 euros à fin 2003, puis à 61 euros fin 2004 pour atteindre 82 euros fin 2005. L'actif net réévalué a été multiplié par 2,2 ; le taux de rentabilité interne, avec le dividende réinvesti en actions WENDEL Investissement, s'élève en moyenne à 32 % par an, pendant cette période.

Cette forte rentabilité qui montre la création de valeur résultant de la nouvelle stratégie mise en œuvre depuis fin 2002, bénéficie pleinement à l'actionnaire de WENDEL Investissement avec la hausse de l'actif net réévalué et du cours de l'action.

Les pages 182 et 183 du présent rapport décrivent la méthode de calcul de l'actif net réévalué dont le Comité d'audit a vérifié avec l'aide d'un expert indépendant la pertinence et dont les Commissaires aux comptes ont, conformément aux normes professionnelles, limité leurs investigations à la permanence.

PARTICIPATIONS AU 31/12/2005



INDUSTRIE



LEGRAND

37,4 %

Spécialiste mondial des produits et systèmes pour installations électriques basse tension et réseaux d'information

ANNÉE D'INVESTISSEMENT : 2002

ORANJE-NASSAU

100 %

Énergie et immobilier

ANNÉE D'INVESTISSEMENT : 1908

STALLERGÈNES

48,2 %

Leader européen des laboratoires pharmaceutiques spécialistes de l'immunothérapie allergénique

ANNÉE D'INVESTISSEMENT : 1994



SERVICES ET MEDIAS



BUREAU VERITAS

99,4 %

Spécialiste de la certification et du contrôle qualité

ANNÉE D'INVESTISSEMENT : 1995

EDITIS

100 %

Groupe d'édition français

ANNÉE D'INVESTISSEMENT : 2004

PARTICIPATIONS NON STRATÉGIQUES



NEUF CEGETEL 3,0 %

Opérateur télécom

BIOMÉRIEUX 0,9 %

Diagnostic médical

VALEO 1,6 %

Composants et systèmes automobiles

CAPGEMINI 1,6 %

Conseil en management et services informatiques



1



2



3

- 1. LEGRAND /// **P.24**
- 2. ORANJE-NASSAU /// **P.26**
- 3. STALLERGÈNES /// **P.28**

L'ensemble des informations communiquées au titre du positionnement concurrentiel et des parts de marché de nos participations proviennent des sociétés elles-mêmes.



INDUSTRIE

LE GROUPE WENDEL A UNE LONGUE
EXPÉRIENCE DE L'INDUSTRIE
ET UNE FORTE CULTURE DE LA TECHNOLOGIE
ET DE L'INNOVATION.

LEGRAND

SPÉCIALISTE MONDIAL DES PRODUITS ET SYSTÈMES POUR INSTALLATIONS ÉLECTRIQUES BASSE TENSION ET RÉSEAUX D'INFORMATION



Legrand est l'un des principaux fabricants mondiaux de produits et systèmes pour installations électriques basse tension et réseaux d'information utilisés dans les bâtiments résidentiels, tertiaires et industriels.

DYNAMIQUE DE CROISSANCE RENTABLE

Le chiffre d'affaires de Legrand pour l'année 2005 s'est élevé à 3 248 millions d'euros, en hausse de 11 % par rapport à 2004. À structure et taux de change constants, la croissance des ventes a atteint + 6,6 %, soit une progression de +16 % depuis 2003. Cette bonne progression de l'activité tient à une augmentation du chiffre d'affaires partout dans le monde et plus particulièrement dans

les zones États-Unis/Canada et Reste du Monde. Les variations de change ont un impact favorable de 0,8 % en 2005 et l'impact des changements du périmètre de consolidation s'élève à 3,3 %.

Le résultat opérationnel avant amortissements liés à l'acquisition de Legrand France, pertes de valeur des goodwill et charges de restructuration s'élève à 547 millions d'euros, en progression de 10 % par rapport à 2004 et représente 16,8 % des ventes, soit une des plus hautes marges opérationnelles du secteur.

DYNAMIQUE FORTEMENT GÉNÉRATRICE DE CASH FLOW

La génération de free cash flow⁽¹⁾ reste élevée, à 328 millions d'euros, malgré la

hausse des investissements nets. La dette financière nette, hors impact des acquisitions et à taux de change constants, est en baisse de 17 % par rapport à fin décembre 2004 et s'établit à 1 520 millions d'euros. Après prise en compte des acquisitions et des effets de conversion, la dette financière nette s'élève à 2 017 millions d'euros au 31 décembre 2005.

POLITIQUE ACTIVE DE R&D ET INNOVATION PERMANENTE

Legrand s'attache à enrichir continuellement son offre de produits et systèmes pour apporter plus de valeur ajoutée à son marché et répondre aux nouvelles attentes de ses clients. Legrand consacre chaque année environ 40 % des dépenses

*30 % depuis l'introduction en Bourse de Legrand le 7 avril 2006.

(1) Le free cash flow est défini comme les flux de trésorerie issus des opérations courantes, majorés de la trésorerie nette provenant des cessions d'actifs, minorés des investissements et des frais de développement capitalisés.

d'investissement industriel aux nouveaux produits.

En 2005, Legrand a consacré 5 % de son chiffre d'affaires à la R&D. Une vingtaine de projets majeurs de R&D sont en cours et une trentaine de nouvelles gammes de produits a été lancée en 2005.

Legrand cherche également en permanence à améliorer la qualité de la couverture commerciale de ses marchés et à concentrer ses efforts sur les marchés présentant un fort potentiel de croissance. Au cours de l'année 2005, Legrand a notamment mis en place de nouveaux outils de management de la relation client et de nouveaux services tels que les centres d'appel dédiés.

REPRISE ACTIVE DE LA POLITIQUE D'ACQUISITIONS

Depuis 1954, Legrand a acquis et intégré plus de 100 sociétés. Le Groupe a ainsi démontré sa capacité à identifier et réaliser des acquisitions de petites et moyennes sociétés répondant à des critères de complémentarité technologique, géographique, de marché ou de produits. Legrand a, depuis le dernier trimestre 2004, acquis six sociétés, toutes leaders sur leur marché :

- TCL International Electrical est numéro 1 de l'appareillage en Chine ;
- Shidean est numéro 1 des portiers audio et vidéo en Chine ;
- Cablofil, société française, est numéro 1 mondial des chemins de câble en fil ;
- OnQ est numéro 1 du câblage structuré résidentiel aux États-Unis ;
- Van Geel est numéro 1 du cheminement de câbles aux Pays-Bas et

- Zucchini est numéro 1 des systèmes de canalisations électriques préfabriquées en Italie.

Ces acquisitions, qui représentent un chiffre d'affaires total d'environ 300 millions d'euros, permettent à Legrand de compléter son offre produits, de gagner des parts de marché ou encore d'accéder à des marchés à forte croissance.

PERSPECTIVES

Depuis le 7 avril 2006, les actions Legrand sont cotées sur Euronext. L'introduction en Bourse a engendré un très vif intérêt des investisseurs pour Legrand et la demande a couvert environ trente fois l'offre initiale de titres (l'offre et ses conséquences pour WENDEL Investissement sont détaillées dans la partie Événements récents).

Legrand s'est donné pour objectif à moyen terme et hors effets des cycles économiques :

- de faire progresser son chiffre d'affaires à un taux de croissance organique de 4 % à 5 % et de continuer à procéder à des acquisitions ciblées permettant de renforcer cette croissance. Historiquement et sur une longue période, les opérations de croissance externe de Legrand ont représenté environ la moitié de la croissance totale du chiffre d'affaires. Legrand entend poursuivre cette stratégie qui a constitué par le passé un des éléments importants de son succès ;
- de maintenir ses marges de résultat opérationnel ajusté, en dépit de l'impact parfois dilutif à court terme de ses acquisitions et
- de faire croître son free cash flow⁽¹⁾ en moyenne de 10 % par an.

/// PROFIL //////////

PLUS DE 130 000 RÉFÉRENCES RÉPARTIES EN 80 FAMILLES DE PRODUITS

VENTES DANS PLUS DE 160 PAYS

74 % DU CHIFFRE D'AFFAIRES RÉALISÉ À L'INTERNATIONAL

31 000 COLLABORATEURS

PRÈS DE 5 % DES VENTES ENGAGÉES DANS LA R&D AVEC 1 800 PERSONNES

4 500 BREVETS ACTIFS DONT 82 % HORS DE FRANCE

//////////

CHIFFRES CLÉS

Normes IFRS

(en millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2005
Chiffre d'affaires	2 926	3 248
Résultat opérationnel ajusté récurrent ⁽²⁾	496	547
Résultat net consolidé	28	104

(2) Résultat opérationnel avant amortissements liés à l'acquisition de Legrand France, pertes de valeur des goodwill et charges de restructuration

ACTIF (millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2005
Actifs non courants	4 140	4 555
Actifs courants	1 225	1 338
TOTAL	5 365	5 893

PASSIF (millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2005
Capitaux propres	363	547
Passifs non courants	3 947	4 161
Passifs courants	1 055	1 185
TOTAL	5 365	5 893

ORANJE-NASSAU

ÉNERGIE ET IMMOBILIER



Oranje-Nassau est un groupe néerlandais, présent principalement dans l'énergie et l'immobilier. Dans le domaine énergétique, Oranje-Nassau investit dans l'exploitation et la production de pétrole et de gaz naturel (mer du Nord, Afrique du Nord et Moyen-Orient). Ses activités immobilières consistent en la location longue durée de bureaux et locaux commerciaux, situés principalement aux Pays-Bas. Oranje-Nassau regroupe également plusieurs participations du Groupe WENDEL, ainsi que divers investissements réalisés directement.

ÉNERGIE

Le chiffre d'affaires de l'Énergie progresse de 16 % et atteint 237 millions d'euros

pour le dernier exercice contre 204 millions en 2004. Le prix moyen du baril de référence, le Brent, s'élève à 54,90 dollars le baril, en progression de 44 % par rapport au prix moyen de 2004 de 38,20 dollars. Converti en euros, le prix moyen du baril s'établit à 43,90 euros en 2005 contre 30,60 euros pour l'exercice précédent. La production de pétrole et de gaz d'Oranje-Nassau s'établit à 6,3 millions de barils, en baisse de 19 % par rapport à celle de 2004, du fait du déclin des réserves.

Le prix de l'énergie a de nouveau augmenté en 2005 pour plusieurs raisons : l'augmentation de la demande mondiale, principalement de la Chine et des États-Unis, l'incertitude sur les capacités de production des pays de l'OPEP, les tensions au Moyen-Orient et les troubles

dans le secteur pétrolier au Nigeria et au Venezuela et, enfin, les dommages causés aux installations pétrolières par les cyclones Katrina et Rita dans le golfe du Mexique.

En juillet 2005, associée à parité avec Dyas, Oranje-Nassau a lancé une offre publique d'achat sur Edinburgh Oil & Gas, société cotée à la Bourse de Londres ; après le succès de l'offre, cette société a été retirée de la cote. Le principal actif d'Edinburgh Oil & Gas est une participation de 5,2 % dans Buzzard, vaste champ pétrolier situé sur le plateau continental britannique dont la mise en production est prévue pour fin 2006 - début 2007. Avec cette acquisition, représentant un investissement de 101 millions d'euros, Oranje-Nassau Énergie va accroître ses réserves d'un peu plus du double de

la production de 2005. Enfin, au cours de l'exercice écoulé, Oranje-Nassau Énergie a cédé dans des conditions favorables, une participation minoritaire dans un champ pétrolier.

IMMOBILIER

La Société loue un parc immobilier de 67 000 m² avec un taux d'occupation supérieur à 95 %. Le chiffre d'affaires de l'activité immobilière est de 9 millions contre 10 millions pour l'exercice précédent, du fait des cessions de deux immeubles réalisées au cours de l'exercice.

En 2005, l'important programme de rénovation immobilière, qui permet de maintenir le parc immobilier à un niveau élevé de qualité, a été poursuivi avec la rénovation d'un important ensemble immobilier et deux opérations de moindre importance.

La Société a acheté un immeuble de bureaux situé dans la ville de Gouda et construit en 2000 ; cet ensemble immobilier d'une surface locative de 7 710 m² sera donné en location à partir de 2006.

INVESTISSEMENTS

Au cours de l'exercice écoulé, Oranje-Nassau a notamment cédé le solde de ses titres Navteq, société introduite en Bourse en 2004. Le montant des cessions de participations s'élève à 95 millions d'euros et les plus-values correspondantes sont de 45 millions d'euros.

Début 2006, un consortium composé de Kohlberg Kravis Roberts & Co, CVC Capital

Partners et d'Oranje-Nassau a acquis AVR. Jusqu'alors directement administrée par la municipalité de Rotterdam, AVR est la première société de traitement des déchets aux Pays-Bas ; elle réalise un chiffre d'affaires supérieur à 500 millions d'euros et emploie 2 100 personnes.

PERSPECTIVES

Le Groupe est dans une situation très favorable pour poursuivre ses investissements dans toutes ses activités et envisager des opportunités de développement dans de nouveaux domaines.

/// PROFIL //////////

**PRODUCTION
D'ENVIRON 17 000
BARILS ÉQUIVALENTS
PÉTROLE PAR JOUR**

**39 CHAMPS
DE PRODUCTION
DANS LE MONDE,
PRINCIPALEMENT
EN MER DU NORD**

**67 000 M² DE BUREAUX
8 000 M² DE SURFACES
COMMERCIALES**

////////////////////



CHIFFRES CLÉS

Normes IFRS

(en millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2005
Chiffre d'affaires	216	247
Résultat opérationnel	116,5	151,3
Résultat net*	96,7	132,4

(*) Hors sociétés du Groupe WENDEL détenues via Oranje-Nassau.

ACTIF (millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2005
Actifs non courants	839	892
Actifs courants	127	130
TOTAL	966	1 022

PASSIF (millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2005
Capitaux propres	601	676
Passifs non courants	282	254
Passifs courants	83	92
TOTAL	966	1 022

STALLERGÈNES

LEADER EUROPÉEN DES LABORATOIRES PHARMACEUTIQUES
SPÉCIALISTES DE L'IMMUNOTHÉRAPIE ALLERGÉNIQUE



Stallergènes est leader sur le marché européen de la désensibilisation allergénique par voie sublinguale. Précurseur de cette forme de traitement, Stallergènes s'apprête à commercialiser d'ici deux ans en Europe des comprimés d'allergènes en s'appuyant sur le réseau de filiales et de distributeurs constitué depuis dix ans.

VIVE CROISSANCE EN 2005

La progression de l'activité a été de 18 % et le chiffre d'affaires s'établit à 112 millions d'euros. La croissance organique de 15 % a été particulièrement soutenue et Stallergènes a renforcé sa position en Espagne par l'acquisition du laboratoire espagnol IPI.

En France, le nombre de nouveaux patients sous traitement Stallergènes a nettement progressé du fait de la crédibilité scientifique accrue dont bénéficie désormais la désensibilisation sublinguale. Une semblable évolution s'observe dans les autres pays européens.

Malgré une forte progression de l'investissement en recherche et développement (15 % des ventes), le résultat opérationnel courant progresse de 26 %, à 21,5 millions d'euros et le résultat net de 32 %, à 13,4 millions d'euros.

STRUCTURE FINANCIÈRE SAIN

L'endettement est de 17,2 millions d'euros et ne représente que 0,6 fois l'EBITDA. Il résulte, d'une part, de l'effort soutenu

d'investissements, principalement lié au volet de production du projet Oralair®, au rachat d'IPI (Espagne et Portugal), couvert par l'autofinancement et, d'autre part, du rachat par offre publique de 5 % des actions pour 16 millions d'euros en mai 2005.

RÉSULTATS CLINIQUES DÉCISIFS

L'efficacité du comprimé Oralair® Graminées a été nettement démontrée dans l'une des plus grandes études jamais conduites en immunothérapie avec 620 patients. Ce résultat, qui confirme indiscutablement l'intérêt de la forme sublinguale, va permettre le déroulement d'un ambitieux programme Comprimés visant à mettre trois produits (graminées, bouleau, aca-

riens) sur le marché européen d'ici 2010. Ces résultats ouvrent une nouvelle classe thérapeutique et Stallergènes envisage de déposer le dossier de demande d'autorisation de mise sur le marché au premier semestre 2006 en procédure de reconnaissance mutuelle européenne. Une récente étude vient de démontrer l'intérêt thérapeutique d'un allergène produit par recombinaison génétique ouvrant la voie au développement de produits « recombinants » mieux définis que les allergènes naturels d'aujourd'hui.

PERSPECTIVES

Stallergènes prépare le lancement européen du comprimé Oralair® Graminées en 2007 et accélère le développement pharmaceutique et clinique des autres comprimés. Ceci se traduira par un investissement industriel destiné à multiplier les capacités actuelles, l'intensification des essais cliniques et la préparation du premier

lancement commercial (communication, renforcement des forces de ventes...).

Les résultats positifs de l'étude « preuve de concept » ouvrent cette année la possibilité du développement clinique, sur plusieurs années, d'un programme Comprimés dont le principe actif sera l'allergène majeur recombinant du bouleau.



/// PROFIL //////////

N°1 MONDIAL EN NOMBRE DE PATIENTS TRAITÉS

500 COLLABORATEURS, DONT 50 MÉDECINS, BIOLOGISTES ET PHARMACIENS

3 000 ORDONNANCES TRAITÉES QUOTIDIENNEMENT DONT 70 % À L'INTERNATIONAL DANS PLUS DE 30 PAYS

PLUS DE 200 RÉFÉRENCES ET 6 GAMMES THÉRAPEUTIQUES

PRÈS DE 15 % DU CHIFFRE D'AFFAIRES CONSACRÉ À LA R&D

////////////////////

CHIFFRES CLÉS

Normes IFRS

(en millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2005
Chiffre d'affaires	94,7	112,0
Résultat opérationnel courant	17,1	21,5
Résultat net part du Groupe	10,2	13,4

ACTIF (millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2005
Actifs non courants	43	56
Actifs courants	37	48
TOTAL	80	104

PASSIF (millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2005
Capitaux propres	44	41
Passifs non courants	8	24
Passifs courants	28	39
TOTAL	80	104



1



2

1. BUREAU VERITAS /// **P.32**
2. EDITIS /// **P.34**

L'ensemble des informations communiquées au titre du positionnement concurrentiel et des parts de marché de nos participations proviennent des sociétés elles-mêmes.



SERVICES ET MEDIAS

WENDEL INVESTISSEMENT S'EST ENGAGÉ
POUR LE LONG TERME DANS LE SECTEUR
DES SERVICES ET DES MEDIAS.
CES INVESTISSEMENTS REPOSENT AVANT
TOUT SUR LES TALENTS ET L'ESPRIT D'ÉQUIPE.

Participation de WENDEL : **99,4 %**

BUREAU VERITAS

SPÉCIALISTE DE LA CERTIFICATION ET DU CONTRÔLE QUALITÉ



Bureau Veritas est un groupe international dont le cœur de métier est l'évaluation de conformité appliquée aux domaines de la qualité, de la santé, de la sécurité, de l'environnement et de la responsabilité sociale.

Sa mission consiste à évaluer, contrôler, inspecter ou certifier aussi bien des actifs que des projets, des produits ou des systèmes.

CROISSANCE FORTE DU CHIFFRE D'AFFAIRES ET DU RÉSULTAT

Après une bonne année 2004, Bureau Veritas a enregistré en 2005 une croissance soutenue de son chiffre d'affaires et de sa rentabilité, grâce à un deuxième semestre particulièrement dynamique.

Le chiffre d'affaires s'est élevé à 1 647 millions d'euros, en hausse de 16 % par rapport à 2004 tandis que la croissance organique était de 6,3 %. Le résultat opérationnel courant a crû de 19 %, pour atteindre 240,4 millions d'euros, permettant à la rentabilité opérationnelle d'atteindre 14,6 % du chiffre d'affaires. Le résultat net part du Groupe progresse de 32 % pour atteindre 150,6 millions d'euros.

ACCÉLÉRATION DE LA CROISSANCE EXTERNE

En 2005, Bureau Veritas a réalisé près de seize acquisitions stratégiques qui renforcent les plates-formes de croissance du Groupe et vont contribuer fortement au

développement global de l'activité dans les prochaines années :

Dans la **Division Industrie & Infrastructures**, des acquisitions ciblées (Clayton aux États-Unis, Casella au Royaume-Uni et KW2 au Bénélux), permettent à Bureau Veritas d'atteindre une taille critique dans les domaines tels que les services d'inspection et du conseil de l'environnement, l'hygiène et la sécurité. Elles renforcent significativement la diversité des services offerts aux entreprises aux États-Unis, au Royaume-Uni, au Benelux et en Europe de l'Est.

Dans la **Division Biens de Consommation**, l'acquisition de laboratoires d'essais spécialisés à Taïwan (Advance Data Technology) et aux États-Unis (Curtis-Straus) donne à Bureau Veritas une taille

critique sur le marché des essais de produits électriques et électroniques, gage de développement futur. Elles confortent la présence du Groupe aux États-Unis et en Asie.

NOMBREUX CONTRATS DE SERVICES DE GRANDE AMPLEUR

La Division Industrie & Infrastructures a enregistré une croissance de 20,2 % pour atteindre un chiffre d'affaires de 1107 millions d'euros ; pour sa part, la croissance organique est de 7,1 %, en ligne avec la croissance moyenne du Groupe. De très bons résultats ont été enregistrés sur les marchés émergents en Amérique latine, au Moyen-Orient, en Inde et en Chine, avec des croissances organiques voisines de 20 %. Dans le même temps, en France, les activités du Groupe ont connu une croissance organique très solide, supérieure à 8 %. Des contrats de services de grande ampleur ont été conclus dans le pétrole et le gaz, alimentant une forte croissance organique des activités de Bureau Veritas dans ce secteur. Des succès significatifs ont également été obtenus dans le domaine des services à la construction aux États-Unis et sur le marché de l'énergie nucléaire. Les efforts de Bureau Veritas pour servir des clients globaux de plus en plus nombreux au travers de contrats de service internationaux ont été couronnés de succès : ainsi, le groupe Starwood a confié à Bureau Veritas la réalisation simultanée dans dix pays européens, durant une période de quinze jours, d'une mission d'évaluation de l'état technique du parc de 250 hôtels qu'il venait d'acquérir auprès du groupe Taittinger. BVQI, l'organisme indépendant

de certification de Bureau Veritas, fournit toute une gamme de services de certification de systèmes (ISO) aux filiales du groupe agro-alimentaire Danone dans le monde entier. IBM a également renouvelé un contrat similaire avec BVQI, couvrant un grand nombre de ses établissements à travers le monde.

BONNE PROGRESSION DES AUTRES DIVISIONS À L'EXCEPTION DES SERVICES AUX GOUVERNEMENTS

La Division Marine a continué à profiter du dynamisme de la construction navale dans le monde. Son chiffre d'affaires a atteint 180 millions d'euros, en hausse de 9,2 % par rapport à 2004, mais surtout l'activité de classification des nouveaux navires a enregistré des gains de parts de marché, notamment pour les très gros navires.

La Division Biens de consommation a connu une très forte croissance organique de 18 %, atteignant un chiffre d'affaires de 197 millions d'euros. De très bons résultats ont été obtenus en terme de développement de l'activité pour les grandes chaînes de distribution, particulièrement aux États-Unis.

La Division Services aux Gouvernements et Commerce International a connu une année en demi-teinte avec une baisse de son chiffre d'affaires de 3,6 %, dans le contexte d'une réduction du marché des inspections avant expédition pour le compte de gouvernements. Cependant, des résultats prometteurs ont été obtenus pour des activités au développement récent, telles que les contrats de vérification de conformité ou d'essais

/// PROFIL //////////

**PLUS DE
200 000 CLIENTS
DANS 140 PAYS**

**PLUS DE
600 BUREAUX
ET LABORATOIRES**

**20 500
COLLABORATEURS**

//////////

de produits importés en référence à des standards ou encore des services permettant d'assurer la traçabilité des expéditions de bois tropicaux.

ÉVOLUTION ET PERSPECTIVES

Les investissements de 2006 seront particulièrement orientés vers les segments de marché qui bénéficient d'une dynamique durable (énergie, distribution, appareils électriques et électroniques, hygiène-santé et sécurité, environnement et commerce international) et vers les économies en fort développement (Asie-Pacifique, Inde, Moyen-Orient et Amérique latine).

L'exercice 2006 devrait enregistrer à nouveau une croissance satisfaisante des principales divisions du Groupe et la marge opérationnelle devrait se maintenir au même niveau que celui enregistré en 2005.

CHIFFRES CLÉS

Normes IFRS

(en millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2005
Chiffre d'affaires	1 422	1 647
Résultat opérationnel courant	202,8	240,4
Résultat net part du Groupe	114,3	150,6

ACTIF (millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2005
Actifs non courants	454	660
Actifs non courants destinés à être cédés	6	-
Actifs courants	533	656
TOTAL	993	1 316

PASSIF (millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2005
Capitaux propres	55	209
Passifs non courants	527	610
Passifs courants	411	497
TOTAL	993	1 316

EDITIS

GROUPE D'ÉDITION FRANÇAIS



Editis est un groupe d'édition leader sur le marché francophone, présent dans les secteurs éditoriaux de la littérature, de la référence, de l'éducation (scolaire et parascolaire) et des jeux. C'est également un acteur important dans l'univers de la diffusion et de la distribution à travers sa filiale Interforum.

POLITIQUE DE DÉVELOPPEMENT ACTIVE

En 2005, dans un marché atone, le groupe Editis a poursuivi une politique de développement active avec une croissance interne forte, la réalisation de deux acquisitions et des accords de partenariat.

La première étape du développement consiste à accélérer la croissance organique

avec le développement de l'activité existante et l'extension de l'offre éditoriale. Pour la Littérature, Univers Poche s'est particulièrement distingué avec une croissance interne forte, portée par de nombreux best-sellers édités chez Pocket et l'ouverture vers de nouveaux secteurs. À l'honneur en 2005, les mangas, avec le lancement de Kurokawa, nouvelle maison d'édition qui vient rejoindre Pocket, Fleuve Noir, Pocket Jeunesse, 10/18 et Langues Pour Tous au sein d'Univers Poche. Le manga permet à Univers Poche de compléter son offre éditoriale et de pénétrer sur un marché inexploré jusqu'à présent par le Groupe et en forte croissance. Parmi les autres exemples de réussite dans le développement éditorial figure Lonely Planet ; le contrat de licence avait été

signé en 2004 et Lonely Planet se classe au 2^e rang mondial des éditeurs de guides de voyage.

En Éducation, Nathan a réalisé une très belle année, notamment grâce aux nouveaux programmes scolaires et aux succès en jeunesse sur les segments de la fiction et du documentaire.

La Référence a également été à l'honneur avec le lancement en 2005 du Dictionnaire culturel en langue française ; il est le fruit de dix ans de travail et représente un profond changement dans l'univers de la Référence. Avec plus de 25 000 exemplaires vendus du DCLF, les Dictionnaires Le Robert ont créé l'événement.

Dans le domaine de la diffusion et de la distribution, la signature d'une vingtaine de nouveaux contrats depuis janvier

2004, ainsi que l'arrivée de nouvelles maisons d'édition ont permis de renforcer l'activité d'Interforum.

RENFORCEMENT DE L'OFFRE ÉDITORIALE EN FRANCE ET DE LA PRÉSENCE AU QUÉBEC

2005 a marqué pour Editis la première phase d'une politique d'acquisitions active : initiée par l'acquisition du Cherche-Midi éditeur en juin, elle s'est poursuivie avec l'acquisition des éditions First en décembre.

Éditeur généraliste dont le champ éditorial couvre notamment les documents, la littérature (française et étrangère), l'humour, la poésie, les livres pratiques et les beaux livres, le Cherche-Midi est une maison réputée, qui vient enrichir l'offre éditoriale d'Editis. Leader en France sur le segment informatique et numéro trois sur celui des livres pratiques et illustrés, les éditions First sont un éditeur dynamique dont l'univers éditorial viendra compléter celui d'Editis. Détenteur de la licence Wiley « Pour Les Nuls », les éditions First sont également très présentes à l'international.

Editis a enfin renforcé sa présence à l'international en concluant des accords de partenariat avec le groupe Québecor Média, premier groupe d'édition, de diffusion et de distribution au Québec. Editis, partenaire historique des Messageries ADP, filiale de Sogides rachetée par Québecor Média le 12 octobre 2005, a signé un accord de long terme avec Québecor portant sur un renforcement de leurs liens tant au niveau éditorial et commercial que dans la distribution.

Ce rapprochement qui permet aux deux groupes d'accroître la diffusion de leurs fonds respectifs sur les marchés européen et canadien.

CROISSANCE SOUTENUE

En réalisant un chiffre d'affaires de 776 millions d'euros sur l'exercice 2005 contre 717 millions d'euros sur l'exercice 2004, Editis affiche une croissance de 8,2 % de son chiffre d'affaires. À périmètre constant, hors acquisitions du Cherche-Midi Éditeur et des Éditions First, la croissance est de 7,2 %.

Cette performance a été portée par les trois pôles d'activités :

- la Littérature qui a bénéficié d'un nombre important de best-sellers sortis en 2005, à la fois en grand format et en poche, et d'un développement vers de nouveaux segments éditoriaux ;
- l'activité Éducation et Référence qui a progressé grâce à la performance réalisée en manuels scolaires et au développement de l'activité jeunesse de Nathan ;
- l'activité Diffusion et Distribution qui a poursuivi son expansion, notamment grâce aux nouveaux contrats signés en 2004 et 2005.

Le développement de ces trois activités s'est accompagné d'une augmentation significative du résultat d'exploitation qui a crû de 21 % pour atteindre 69,7 millions d'euros. En effet, Editis s'est également employé à adapter ses coûts de structure, si bien que la rentabilité opérationnelle a progressé, passant de 8 % du chiffre d'affaires en 2004 à 9 % en 2005.

/// PROFIL //////////

2 300
COLLABORATEURS

PRÈS DE 40 MARQUES
D'ÉDITION

4 000 NOUVEAUTÉS
PUBLIÉES

126 MILLIONS
D'OUVRAGES TRAITÉS
PAR INTERFORUM

////////////////////////////////

PERSPECTIVES

De nouveaux défis attendent Editis en 2006. Le premier est de poursuivre la croissance interne en soutenant le développement des maisons du Groupe et de saisir les opportunités d'acquisitions pertinentes. Il s'agira ensuite de compenser le départ programmé de Dalloz, Dunod et Armand Colin, éditeurs encore diffusés et distribués par Interforum en 2005. Enfin, il conviendra d'évaluer les opportunités d'acquisition à l'international pour renforcer la présence du Groupe hors de l'Hexagone. Ces trois objectifs s'inscrivent dans un projet plus large qui vise à affirmer Editis comme le leader de l'édition francophone.

CHIFFRES CLÉS

Normes IFRS

(en millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2005
Chiffre d'affaires	717	776
Résultat opérationnel courant	57,4	69,7
Résultat net part du Groupe	-	9,6

ACTIF (millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2005
Actifs non courants	605	631
Actifs courants destinés à être cédés	-	9
Actifs courants	330	331
TOTAL	935	971

PASSIF (millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2005
Capitaux propres	163	196
Passifs non courants	415	428
Passifs courants	357	347
TOTAL	935	971

PARTICIPATIONS NON STRATÉGIQUES

/// PROFIL //////////

NEUF CEGETEL

Issu du regroupement de Neuf Telecom et Cegetel en août 2005, Neuf Cegetel est le premier opérateur alternatif français. Le groupe dispose de son propre réseau en fibre optique, déployé sur tout le territoire, et a investi massivement dans le déploiement de son réseau d'accès DSL. Neuf Cegetel est ainsi en mesure de produire ses services haut débit, d'en maîtriser les coûts, d'en assurer la qualité et de les commercialiser directement auprès de 70 % de la population française. Leader du dégroupage en Europe, Neuf Cegetel est présent sur l'ensemble des segments de marché et fournit une vaste gamme de services.

////////////////////

ACTIF

(millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2005
Actifs non courants	1 183	2 639
Actifs courants	937	1 121
TOTAL	2 120	3 760

PASSIF

(millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2005
Capitaux propres	584	957
Passifs non courants	662	1 286
Passifs courants	874	1 517
TOTAL	2 120	3 760

NEUF CEGETEL

Participation **WENDEL : 3,0 %**

FORTE CROISSANCE DU CHIFFRE D'AFFAIRES (+ 55 %)

Le chiffre d'affaires 2005 consolidé s'établit à 1 826 millions d'euros, en croissance de 55 %, grâce aux produits haut débit (ADSL pour le grand public et produits de données pour les entreprises) et à l'intégration de Cegetel au périmètre de consolidation fin août. Le chiffre d'affaires 2005 pro forma de l'intégration de Cegetel s'élève à 2 752 millions d'euros. Le développement soutenu de Neuf Cegetel sur les marchés de détail permet de parvenir à une meilleure répartition du chiffre d'affaires, réalisé en 2005 à hauteur de 27 % par les clients grand public, 33 % par les entreprises et 40 % par les opérateurs.

En 2005, Neuf Cegetel est ainsi l'opérateur alternatif de référence en France :

- > 1^{er} alternatif sur le marché français des télécommunications fixes ;
- > 1^{er} réseau national alternatif d'accès, avec un réseau de données en « tout-ip » ;
- > 1^{er} alternatif sur le marché grand public, avec plus de 3 millions de clients dont près de 1,2 million de clients ADSL ;
- > 1^{er} alternatif sur le marché des entreprises ;

CHIFFRES CLÉS NEUF CEGETEL

(en millions d'euros)	Données consolidées			Données pro forma ⁽²⁾
	2005	2005 ⁽¹⁾	2004	2005
Chiffre d'affaires	1 826	1 826	1 178	2 752
Résultat opérationnel	- 118	- 40	- 37	- 89
Résultat net consolidé part du groupe	- 130	- 52	- 11	- 116

(1) Hors provision pour restructuration.

(2) Pro forma de l'intégration de Cegetel et hors provision pour restructuration.

> 1^{er} alternatif sur le marché des professionnels des télécommunications.

CROISSANCE CONTINUE DES MARGES GRÂCE AU DÉGROUPEMENT

Le résultat opérationnel avant amortissement s'établit à 255 millions d'euros, en croissance de 57 %, hors provision pour restructuration liée à l'intégration de Cegetel. L'amélioration continue des marges est le résultat de la croissance des produits data sur les marchés de détail, sur lesquels le dégroupage permet d'offrir à chaque client, directement connecté au réseau de Neuf Cegetel, des services haut débit innovants, compétitifs et à forte marge.

En 2005, Neuf Cegetel a poursuivi sa stratégie d'investissement centrée sur le dégroupage, les services haut débit et l'optimisation du réseau :

- > amélioration de la couverture des offres de données dégroupées, avec près de 900 points de raccordement ADSL opérationnels,
- > mise à disposition de l'ensemble des services haut débit à la clientèle la plus large,
- > équipement des clients grand public en modems « triple play » (Neuf box et Cbox),
- > interconnexion et rationalisation des réseaux Neuf et Cegetel.

L'INNOVATION, MOTEUR DE LA CROISSANCE

En 2005, Neuf Cegetel est devenu une référence dans les services « triple play » et a ouvert la voie du « quadri play » en France. Avec Neuf TV, son service de télévision sur ADSL, le Groupe propose désormais l'offre la plus complète du marché en terme de contenus et de services interactifs. Avec le media player MP9, Neuf Cegetel fait converger les terminaux du foyer (PC, téléphone...) vers le téléviseur. En novembre 2005, Neuf Cegetel a lancé la première expérimentation de téléphone hybride fixe/mobile, le « BeautifulPhone », qui vise à faire bénéficier le terminal mobile des avantages du fixe : usage illimité et véritable haut débit. Enfin, Neuf Cegetel a été l'initiateur du dégroupage total et, fin 2005, plus de 200 000 clients sont dégroupés totalement.

PERSPECTIVES

La croissance du chiffre d'affaires et l'accroissement des marges devraient permettre à Neuf Cegetel d'être autofinancé en 2006. Sur le marché du grand public, 2006 devrait voir la poursuite de la croissance, avec l'objectif d'atteindre 2 millions de clients ADSL en 2007. La croissance devrait être également soutenue sur le marché des entreprises pour les produits de données, avec un objectif de doublement du nombre de sites d'entreprises raccordés directement au réseau fin 2007.

BIOMÉRIEUX

Participation WENDEL : 0,9 %

Le chiffre d'affaires de l'exercice 2005 s'établit à 994 millions d'euros, contre 929 millions d'euros en 2004, en hausse de 5,7 % à structure et taux de change constants. À parités courantes, la croissance du chiffre d'affaires en euros ressort à 6,9 %. La marge brute augmente de 23,4 millions d'euros, pour atteindre 520,4 millions

CHIFFRES CLÉS BIOMÉRIEUX

(en millions d'euros)	2004	2005
Chiffre d'affaires	993,6	929,3
Résultat opérationnel	138,9	129,5
Résultat net consolidé part du Groupe	90,1	79,7

d'euros et représente 52,4 % du chiffre d'affaires. Les frais de recherche et développement s'élèvent à 130,7 millions d'euros et représentent 13,1 % du chiffre d'affaires. Le résultat opérationnel courant atteint 138,8 millions d'euros et le résultat opérationnel progresse de 7,3 %, à 138,9 millions d'euros. Enfin, le résultat net progresse de 13 % en 2005, pour atteindre 90,1 millions d'euros, soit 9,1 % du chiffre d'affaires.

VALEO

Participation WENDEL : 1,6 %

Le chiffre d'affaires de 2005 est de 9 933 millions d'euros. Le résultat opérationnel se contracte de 7,8 %, à 307 millions d'euros contre 333 millions d'euros en 2004. Le coût de l'endettement financier net passe à 54 millions d'euros, du fait des acquisitions et des opérations de rachat d'actions réalisées au cours de l'exercice. Le résultat net consolidé est de 141 millions d'euros contre 241 millions d'euros en 2004 car ce dernier incluait un gain fiscal non récurrent de 83 millions d'euros en 2004.

CHIFFRES CLÉS VALEO

(en millions d'euros)	2004	2005
Chiffre d'affaires	9 933	9 229
Résultat opérationnel	307	333
Résultat net consolidé du Groupe	141	241

CAPGEMINI

Participation WENDEL : 1,6 %

À taux et périmètre constants, le groupe Capgemini a enregistré une progression de son chiffre d'affaires de 15 % pour atteindre 6 954 millions d'euros. À taux et périmètre courants, cette croissance est de 11,5 %, supérieure à celle du marché. La marge opérationnelle, principal indicateur du Groupe, s'élève à 225 millions d'euros, soit 3,2 % du chiffre d'affaires, en progression de 3,6 points par rapport à 2004. Après trois années consécutives de pertes, le résultat net part du groupe redevient positif avec un bénéfice de 141 millions d'euros, soit une amélioration de 675 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent. Cette amélioration s'accompagne d'une forte progression de la trésorerie nette qui dépasse 900 millions d'euros.

/// PROFILS //////////

BIOMÉRIEUX

bioMérieux est un groupe mondial leader dans le secteur du diagnostic médical et du contrôle de la qualité microbiologique d'aliments, d'éléments naturels de surfaces et de produits pharmaceutiques et cosmétiques.

VALEO

Valeo est un groupe industriel dédié à la conception, la fabrication et la vente de composants, systèmes intégrés et modules pour automobiles et poids lourds.

CAPGEMINI

Capgemini est un des leaders mondiaux du conseil, des services informatiques et de l'infogérance.

////////////////////

CHIFFRES CLÉS CAPGEMINI

(en millions d'euros)	2004	2005
Chiffre d'affaires	6 954	6 235
Résultat opérationnel	214	- 281
Résultat net consolidé part du Groupe	141	- 534

AUTRES SOCIÉTÉS HOLDINGS

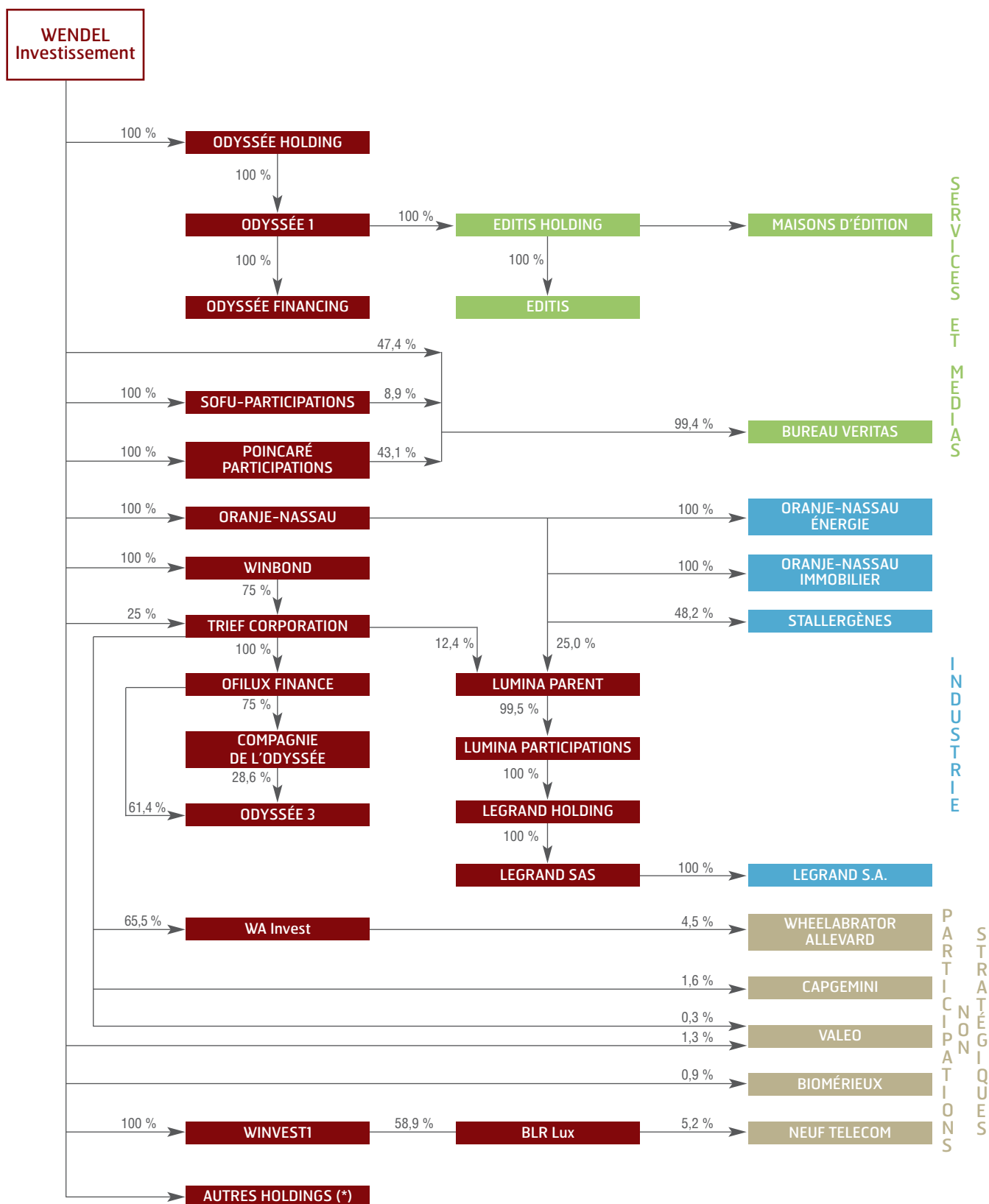
Ces sociétés, holdings intermédiaires, concourent notamment au financement et à la détention des participations du Groupe.

Millions d'euros (sauf indication contraire)

Raison sociale (actionnaires)	Participations détenues	Capitaux propres (*) 31.12.2005	Total bilan 31.12.2005	Résultat net 2005	Dividende versé en 2005
TRIEF CORPORATION (75 % Winbond) (25 % WENDEL Investissement)	12,4 % Lumina Parent 100 % Sofisamc 65,5 % WA Invest 100 % Ofilux Finance 20 % Eufor 1,6 % Capgemini 0,3 % Valeo	912,0	915,6	46,2	-
WA INVEST (65,5 % Trief Corporation)	4,5 % Wheelabrator Allevard	10,3	10,6	1,4	-
OFILUX FINANCE (100 % Trief Corporation)	75 % Compagnie de l'Odysée 61,4 % Odysée 3	19,2	19,2	-	-
ODYSSÉE 3 (61,4 % Ofilux Finance) (28,6 % Compagnie de l'Odysée)	-	16,5	121,0	-	-
COMPAGNIE DE L'ODYSSÉE (75 % Ofilux Finance)	28,6 % Odysée 3	4,0	4,0	-	-
ODYSSÉE-HOLDING (100 % WENDEL Investissement)	100 % Odysée 1	102,0	220,3	- 10,3	-
SOFU-PARTICIPATIONS (100 % WENDEL Investissement)	8,9 % Bureau Veritas	- 5,6	294,9	- 4,8	-
POINCARÉ PARTICIPATIONS (100 % WENDEL Investissement)	43,1 % Bureau Veritas	268,6	271,5	- 2,9	-
WINVEST1 (100 % WENDEL Investissement)	58,9 % BLR Lux	183,3	183,3	29,4	-
BLR Lux (58,9 % Winvest1)	5,2 % Neuf Telecom	180,3	180,3	52,0	-
WINBOND (100 % WENDEL Investissement)	75 % Trief Corporation	376,2	384,0	- 0,2	-
COMPAGNIE FINANCIÈRE DE LA TRINITÉ (100 % WENDEL Investissement)	-	17,6	17,6	0,2	2,4
SIMFOR (100 % WENDEL Investissement)	-	1,6	1,7	-	-
WINVEST6 (100 % WENDEL Investissement)	-	8,9	9,0	0,1	-
WINVEST7 (56,2 % WENDEL Investissement)	-	16,0	16,0	-	-
EUFOR (80 % WENDEL Investissement) (20 % Trief Corporation)	100 % Froeggen 100 % Financière de Dalaba 100 % Catania 100 % Bethany et Compagnie 100 % Compagnie d'Alberta	- 2,4	82,7	- 2,7	-
FROEGGEN (100 % Eufor)	-	- 14,3	106,2	- 14,4	-
FINANCIÈRE DE DALABA (100 % Eufor)	-	0,2	0,2	-	-
CATANIA (100 % Eufor)	-	0,2	0,2	-	-
BETHANY ET COMPAGNIE (100 % Eufor)	-	0,2	0,2	-	-
COMPAGNIE D'ALBERTA (100 % Eufor)	-	2,8	80,8	2,7	-
WINVEST3 (100 % WENDEL Investissement)	-	19,3	19,4	0,2	-
WINVEST5 (100 % WENDEL Investissement)	-	0,2	300,5	0,1	-
SOLFUR (100 % WENDEL Investissement)	13,5 % SNC Wendel Participations	17,7	21,7	3,0	2,7
SOFISERVICE (100 % WENDEL Investissement)	-	100,3	110,2	1,7	-
SOFISAMC (100 % Trief Corporation)	-	26,3 MCHF	26,5 MCHF	3,1 MCHF	-

(*) Résultat de l'exercice inclus.

STRUCTURE JURIDIQUE AU 31/12/2005



(*) Voir tableau des autres sociétés holdings ci-contre.

GOUVERNANCE, CONTRÔLE INTERNE, DÉVELOPPEMENT DURABLE

GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL

LA COMPOSITION DES ORGANES SOCIAUX

Depuis l'Assemblée générale du 31 mai 2005 statuant sur les comptes 2004, WENDEL Investissement est devenue une société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance. Au 30 mars 2006, le Conseil de surveillance comporte huit membres et le Directoire deux (cf. tableaux pages 6 et 7 ; si l'Assemblée générale du 29 mai 2006 l'accepte, le Conseil de surveillance pourrait voir sa composition portée à onze membres).

RÈGLES DE FONCTIONNEMENT

Conformément aux nouveaux statuts de la Société, approuvés par l'Assemblée générale du 31 mai 2005, le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion conduite par le Directoire qui lui présente, au minimum chaque trimestre, un rapport détaillé sur la situation et les perspectives de la Société. Le Conseil de surveillance peut mener toutes les vérifications qu'il estime nécessaires.

Le Conseil entend également le Directoire sur les comptes sociaux et consolidés et présente à l'Assemblée générale ses observations et remarques sur les comptes et le rapport détaillé que présente le Directoire. Il est responsable de la nomination et de la révocation des membres du Directoire, ainsi que de leur rémunération.

Outre les responsabilités que lui confère la loi, le Conseil de surveillance, de par les statuts, autorise, préalablement à leur lancement, les opérations d'acquisition ou de cession supérieures à 100 M€, toute modification des statuts, toute opération modifiant, directement ou indirectement, le capital de la Société, ainsi que toute décision d'affectation du résultat et de distribution de dividende.

Afin de mener à bien ses missions, le Conseil de surveillance peut constituer en son sein des comités spécialisés chargés du suivi de telle ou telle de ses missions.

Le Directoire, pour sa part, « assure la direction collégiale de la société ». À cette fin, il dispose des pouvoirs de gestion et de décision les plus étendus.

Le Directoire fait, par ailleurs, à chaque réunion du Conseil de surveillance, un exposé sur sa stratégie et sur la situation de la Société et des sociétés du Groupe.

LE FONCTIONNEMENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le Conseil de surveillance tient des réunions régulières et se réunit au minimum quatre fois par an. En 2005, le Conseil d'administration a tenu quatre réunions entre le 1^{er} janvier et le 31 mai et le Conseil de surveillance, à compter du 31 mai, s'est réuni sept fois. Le taux de présence moyen a été de 84 % pour les réunions du Conseil de surveillance.

Afin d'exercer sa mission dans les meilleures conditions, le Règlement intérieur du

Conseil prévoit que ses délibérations sont préparées, dans certains domaines, par des Comités spécialisés. Ces Comités sont au nombre de deux : le Comité d'audit et le Comité de gouvernance.

Un point de l'ordre du jour est consacré, une fois par an, aux conditions de préparation et d'organisation des travaux et à chaque réunion, la situation de la société et des sociétés du Groupe est examinée ainsi que les projets d'investissement, de cession et de financement.

LES COMITÉS

Les attributions et les modalités de fonctionnement des Comités sont précisées dans le Règlement intérieur de chaque Comité et intégrées dans la Charte de l'administrateur.

LE COMITÉ D'AUDIT

Le Comité d'audit est composé de trois membres qui sont, du 1^{er} janvier au 31 mai 2005 :

- M. Jean-Marc Janodet (Président)
- M. Didier Cherpitel
- M. Didier Pineau-Valencienne

Et à compter du 1^{er} juin 2005 :

- M. Jean-Marc Janodet (Président)
- M. Grégoire Olivier
- M. Édouard de L'Espée

Missions du Comité d'audit

Le Comité a pour missions de :

- s'assurer de la pertinence du choix et de la bonne application des méthodes comptables ;
- vérifier le traitement comptable de

toute opération significative réalisée par la Société ;

- s'assurer que les procédures internes de collecte et de contrôle des données permettent de garantir la qualité et la fiabilité des comptes de la Société ;
- assurer la liaison avec les Commissaires aux comptes ;
- contrôler, avant qu'ils soient rendus publics, tous les documents d'information comptable et financière émis par la Société ;
- présenter au Conseil de surveillance les observations qu'il juge utiles en matière comptable et financière, notamment à l'occasion de l'arrêté des comptes sociaux et consolidés, semestriels et annuels ;
- piloter la procédure de sélection des Commissaires aux comptes et soumettre au Conseil de surveillance le résultat de cette sélection ;
- se faire communiquer les honoraires d'audit et de conseil versés par la Société et les sociétés du Groupe dont elle a le contrôle aux cabinets et aux réseaux des Commissaires aux comptes de la Société et en rendre compte au Conseil.

Travaux et modes de fonctionnement

Le Comité d'audit se réunit autant de fois qu'il le juge nécessaire et au moins deux fois par an, préalablement à l'examen des comptes annuels et semestriels par le Conseil de surveillance.

Les réunions du Comité peuvent avoir lieu par conférence téléphonique ou par visioconférence ; elles sont valablement tenues dès lors que la moitié au moins de ses membres y participe.

Le Comité d'audit dispose de tous les moyens qu'il juge nécessaires pour mener à bien sa mission. En particulier, il peut auditionner les responsables de la comptabilité ainsi que les Commissaires aux comptes et ce, s'il le souhaite, en dehors de la présence de la direction de la Société. Il peut également mandater des experts pour mener à bien toute tâche ou diligence relevant de son champ de compétence. C'est ainsi qu'au cours du 2^e semestre 2005, il a donné mandat à un expert indépendant reconnu pour

s'assurer tous les semestres de la valeur de l'Actif Net Réévalué, tel qu'estimé par la Société.

Après chaque réunion du Comité d'audit, un compte-rendu est établi et communiqué au Conseil de surveillance.

Le Comité d'audit s'est réuni trois fois en 2005.

24 mars 2005 – Ordre du jour :

- Comptes sociaux et comptes consolidés au 31 décembre 2004
- Situation financière de WENDEL Investissement et rachats de titres
- Actif net réévalué
- Contrôle interne
- Honoraires des auditeurs
- Normes IFRS
- Conventions réglementées.

26 mai 2005 – Ordre du jour :

- Adoption des normes IFRS et son impact sur les comptes de la Société.

15 septembre 2005 – Ordre du jour :

- Actif net réévalué au 31 août 2005
- Comptes semestriels sociaux et consolidés
- Avancement des travaux sur l'allocation des goodwill
- État du portefeuille des sociétés cotées
- Situation financière du Groupe.

Le taux de présence des membres a été des 2/3 pour les deux premiers Comités et de 100 % pour le troisième.

LE COMITÉ DE GOUVERNANCE

Depuis le 6 septembre 2004, le Comité de Nomination et de Rémunération était composé de quatre membres :

- Guy de Wouters, Président
- François de Mitry
- Didier Pineau-Valencienne
- François de Wendel

Depuis le 31 mai 2005, le Comité, qui porte désormais le nom de Comité de gouvernance, est composé des quatre membres suivants :

- Guy de Wouters, Président
- Didier Cherpitel
- François de Mitry
- François de Wendel.

Missions du Comité

- Faire au Conseil de surveillance des propositions de candidature à un mandat de membre du Conseil de surveillance et/ou aux fonctions de mandataire social après avoir examiné tous les éléments à prendre en compte : équilibre souhaitable de la composition du Conseil au vu de la composition et de l'évolution de l'actionnariat de la Société, notamment le nombre souhaitable de membres sans lien d'intérêt direct ou indirect avec la Société ;
- Proposer la rémunération des membres du Directoire (y compris les avantages en nature et les régimes de retraite) et les modalités de répartition des jetons de présence entre les membres du Conseil de surveillance ;
- Prendre connaissance de la politique de co-investissements proposés au management et de ses modalités ;
- Se saisir, à la demande du Conseil, de toute question concernant la déontologie.

Travaux et modes de fonctionnement

Le Comité s'est réuni à deux reprises au cours de l'exercice. Le taux de présence de ses membres a été de 100 %.

Le Comité a préparé les décisions du Conseil concernant la rémunération du Directoire et la mise en place d'une nouvelle tranche de Plan d'Épargne Entreprise.

RÈGLES APPLICABLES AUX MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

LIEN DES MEMBRES DU CONSEIL AVEC LA SOCIÉTÉ

La définition de membre indépendant qui a été retenue pour le Conseil de surveillance est celle donnée par le rapport Bouton : « Un administrateur est indépendant lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction ». Le Conseil de surveillance a procédé, comme l'année dernière, à un examen de

la situation de chacun de ses membres au regard des critères suivants :

- ne pas être, ou avoir été au cours des cinq années précédentes, salarié, mandataire social de la Société, de sa société-mère ou d'une société consolidée ;
- ne pas être banquier d'affaires ou de financement de la Société ;
- ne pas avoir de lien familial avec un mandataire social ;
- ne pas être administrateur de la Société depuis plus de douze ans.

Le Conseil de surveillance a ainsi estimé que Messieurs Didier Cherpitel, Grégoire Olivier et Jean-Pierre Berghmans sont des membres sans lien direct ou indirect avec la société, ses dirigeants et les sociétés du Groupe. Suite à la démission de Monsieur Berghmans, en décembre 2005 et afin de renforcer le nombre de membres indépendants et de le porter à plus du tiers des membres du Conseil de surveillance, la nomination de nouveaux membres sera soumise au vote des actionnaires lors de la prochaine Assemblée générale.

LA CHARTE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

La Charte de l'administrateur, arrêtée par le Conseil d'administration à la création de WENDEL Investissement, a été actualisée suite à l'adoption du statut de société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance. Elle fixe les droits et

obligations du membre du Conseil, le nombre d'actions (100) qu'il doit détenir au minimum, et les règles d'intervention sur les titres WENDEL Investissement et ceux des sociétés cotées où le Groupe est représenté au Conseil d'administration ou au Conseil de surveillance.

INTERVENTIONS SUR LES TITRES ET TRANSPARENCE VIS-À-VIS DU MARCHÉ

Les membres doivent s'abstenir d'intervenir sur le marché du titre WENDEL Investissement pendant les 30 jours calendaires qui précèdent la publication des résultats semestriels et annuels et avant tout événement important affectant la Société et de nature à influencer sur son cours.

La Charte respecte la recommandation de l'Autorité des marchés financiers (AMF) relative à la déclaration des transactions par les mandataires sociaux. Elle prévoit la mise au nominatif des titres détenus par les membres ainsi que la déclaration à la Société des opérations effectuées directement par chacun d'eux ou par l'intermédiaire d'un mandataire ou par une société interposée que le membre contrôle.

Depuis le 1^{er} janvier 2005, en vertu de l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier, sont communiquées et rendues publiques au moyen d'un communiqué,

les opérations sur instruments financiers réalisées et déclarées par les dirigeants, sur une base individuelle et nominative, dans les cinq jours de négociation à compter de la réception de la déclaration de ces opérations.

RÉPARTITION DES JETONS DE PRÉSENCE

Le montant annuel des jetons de présence a été fixé à 480 000 € par l'Assemblée générale du 31 mai 2005, qui a reconduit le montant global précédemment autorisé. La répartition a été la suivante, à compter du 2^e semestre 2005, sur une base annuelle :

- Jeton ordinaire : 32 000 € et jeton majoré de 5 000 € pour chaque membre d'un Comité,
- Jeton alloué au Président : 160 000 €,
- Jeton alloué au Président de chaque Comité : 48 000 €.

CONTRÔLE INTERNE

PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

Les procédures de contrôle interne en vigueur dans la Société ont pour objet de veiller à ce que les actes de gestion ou de réalisation des opérations ainsi que les comportements du personnel s'inscrivent dans le cadre défini par les lois et les règlements applicables et par les valeurs, normes et règles internes à l'entreprise.

L'un des objectifs du système de contrôle interne est de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise et les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptable et financier. Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir une garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

OBJECTIFS DE LA SOCIÉTÉ EN MATIÈRE DE PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

Les objectifs de contrôle interne de la Société ont pour objet, d'une part, de :

- préserver les actifs de l'entreprise par un suivi et un contrôle

- de l'activité et de la stratégie de chaque société du Groupe,
 - du choix des investissements/désinvestissements,
 - de la situation financière de l'entreprise ;
- prévenir et maîtriser les risques liés à l'activité de la Société et à son statut de

société faisant appel public à l'épargne :

- protection des informations confidentielles,
- délit d'initié,

et, d'autre part, de vérifier que les informations comptables et financières communiquées aux organes sociaux de la Société et par la Société reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la Société.

DESCRIPTION SYNTHÉTIQUE DES PROCÉDURES DE CONTRÔLE MISES EN PLACE

Le Groupe WENDEL est organisé de façon décentralisée : chaque entité le composant dispose de son entière autonomie de gestion, sous réserve d'un reporting régulier et étroit des éléments financiers à WENDEL Investissement.

Dans ce cadre, les procédures de contrôle interne mises en place par la Société sont les suivantes :

PROCÉDURES VISANT À SUIVRE LES ACTIFS DE LA SOCIÉTÉ

Depuis la création de WENDEL Investissement, née de la fusion CGIP/Marine-Wendel, un Pôle Investissement, composé aujourd'hui de six directeurs de participations et analystes, est chargé à la fois des activités de suivi des filiales du Groupe et des opérations d'acquisition et de cession.

1) Suivi du portefeuille existant

Pour chaque participation, une équipe de deux à quatre personnes a la responsabilité d'assister le Directoire dans le suivi de l'activité (choix des orientations stratégiques, plan d'affaires, reporting opérationnel) et de son évolution (croissance externe, partenariat, cession de filiales ou de branches d'activité).

Chaque équipe comporte un ou deux membres seniors qui coordonnent l'ensemble des relations de WENDEL Investissement avec le management de la participation et les travaux réalisés par les membres de l'équipe.

Le suivi du portefeuille existant est assuré grâce à :

- un reporting opérationnel mensuel ;
- une réunion mensuelle de travail avec le management dont l'ordre du jour comporte, outre l'analyse de l'activité, l'étude approfondie d'un sujet important (politique des achats, optimisation de l'outil industriel, recherche et développement, analyse de la situation de filiales importantes, existence et organisation du Contrôle Interne, etc.) ;
- une réunion budgétaire par an ;
- de nombreux échanges ou des réunions organisées avec les membres de direction de la filiale en cas de besoin.

Les membres seniors de l'équipe du Pôle Investissement ont deux fois par mois une réunion de coordination avec le Directoire où ils exposent la synthèse de leurs travaux de suivi des participations dont ils ont la charge et formulent des recommandations dans les cas où des décisions importantes sont à prendre concernant la participation.



Par ailleurs, en 2005, le Directoire a souhaité développer la présence des membres du Comité opérationnel au sein des Conseils d'administration ou de surveillance des différentes entités contrôlées, et, en particulier, au sein des Comités d'audit de ces derniers, afin de renforcer la connaissance des aspects opérationnels des sociétés et la proximité avec les préoccupations de leurs managements.

2) Nouveaux investissements et désinvestissements

Un Comité d'investissement se réunit chaque semaine pour examiner l'avancement des opérations d'acquisition ou de cession et les opportunités éventuelles ; il réunit, autour du Directoire, l'ensemble des équipes du Pôle Investissement, ainsi qu'en tant que de besoin, des membres du Comité opérationnel. Pour l'étude de chacune d'entre elles, une équipe est constituée en fonction des compétences requises ; un des membres seniors y participant en prend le rôle de coordination et assume la responsabilité de la recommandation d'investissement ou de désinvestissement. Lorsque l'étude d'un projet est finalisée et que ce projet a recueilli l'approbation du Directoire, il est exposé au Conseil de surveillance ; après avis favorable, le Directoire supervise la bonne exécution des projets par l'équipe en charge.

SITUATION FINANCIÈRE DE L'ENTREPRISE

Ces procédures mises en œuvre par les dirigeants sont destinées à donner en permanence une assurance raisonnable que les opérations financières sont sécurisées et conformes aux objectifs définis :

- établissement par le Directeur des affaires comptables et financières d'un reporting mensuel de trésorerie sociale et des sociétés holdings consolidées avec analyse des évolutions diffusées au Directoire et au Président du Comité d'audit ;
- double signature sur tous les mouvements de trésorerie liés à la gestion courante. Les opérations de montant significatif sont

initiées par le Président du Directoire uniquement ou sous son contrôle direct ;

- les émissions obligataires ou tout autre mode d'endettement sont présentés au Conseil de surveillance, dans le respect des autorisations financières approuvées par l'Assemblée générale ;

- transmission au Comité d'audit des tableaux de situation de trésorerie, d'endettement et des covenants bancaires. Le Président du Comité d'audit rapporte régulièrement au Conseil de surveillance les travaux du Comité sur la situation financière de la Société.

En outre, la Société a demandé à Standard and Poor's de procéder depuis septembre 2002 à une notation de la Société que cette agence actualise au minimum deux fois par an.

PROCÉDURES VISANT À PRÉVENIR ET MAÎTRISER LES RISQUES LIÉS À L'ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ ET DE SON STATUT DE SOCIÉTÉ FAISANT APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE

En raison de l'activité de la Société, les collaborateurs peuvent avoir connaissance d'informations qui ne sont pas publiques et qui sont couvertes par le secret des affaires et dont la divulgation et/ou l'utilisation sont susceptibles de porter préjudice à la Société. Lorsque ces informations confidentielles concernent des sociétés dont les titres sont négociés sur un marché réglementé, elles deviennent des informations privilégiées dont l'utilisation directe ou indirecte est constitutive du délit et du manquement d'initié.

Afin que les salariés soient informés de la législation en vigueur (article L.465-1 du Code monétaire et financier) et du règlement COB 90-08 relatif à l'utilisation d'une information privilégiée, un *Guide de comportement éthique* a été remis à tous les salariés afin d'éviter leur mise en cause éventuelle ou celle de la Société, dans des situations constitutives de délits boursiers et, d'une façon générale, génératrices de contentieux. Ce Guide rappelle les règles de protection matérielle des informations confi-

entielles dans la Société et à l'extérieur de la Société. Il précise les règles d'abstention de transaction boursière pendant les trente jours calendaires qui précèdent la publication des résultats semestriels et annuels et à tout moment dès lors qu'un salarié dispose d'une information privilégiée sur la Société, une participation ou une société qui fait l'objet d'une étude d'investissement.

Ce *Guide de comportement éthique* prévoit, par souci de transparence et de prudence, une obligation déclarative des salariés sur les interventions effectuées sur les titres émis par la Société ainsi que les instruments dérivés qui y sont attachés – à l'exception de celles effectuées dans le cadre du Plan d'Épargne Groupe qui sont soumises au contrôle préalable du Secrétaire Général.

Le respect des règles de comportement éthique est confié au Secrétaire Général.

PROCÉDURES DE CONTRÔLE DES INFORMATIONS COMPTABLES ET FINANCIÈRES

Les procédures de contrôle interne visant à assurer que les comptes annuels et semestriels de la Société – sociaux et consolidés – sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société sont les suivantes :

1) Procédures d'élaboration et de consolidation des comptes

- fixation, avec les directions financières de chaque filiale, d'un calendrier de communication des états financiers avec les compléments d'informations nécessaires à l'élaboration des comptes de la société-mère ;
- réunion d'examen des comptes consolidés entre le Directeur des affaires comptables et financières de la Société et le Directeur financier de chaque filiale pour analyser les faits marquants de la période ainsi que les opérations significatives ou exceptionnelles ;

2) Procédures de contrôle des comptes

Au niveau des filiales

- harmonisation des réseaux des auditeurs du Groupe pour une meilleure remontée d'information vers les Commissaires aux comptes de la société-mère ;
- participation de la Direction des Affaires comptables et financières aux réunions de fin d'audit des filiales sous contrôle exclusif et obtention du détail des points d'audit et des points de contrôle interne relevés par les auditeurs des filiales dans le cadre de leur mission ;
- participation aux Conseils d'administration et/ou aux Comités d'audit des filiales

d'un ou plusieurs membres du Directoire, du Pôle Investissement et/ou de la Direction des Affaires comptables et financières ;

Au niveau de la société-mère

- le Directeur des Affaires comptables et financières est responsable de la doctrine comptable et, en particulier, de vérifier le respect des règles comptables dans la holding et les filiales du Groupe. Le cas échéant, des missions d'audit peuvent être initiées sous sa responsabilité ;
- le Comité d'audit. La mission de ce Comité et ses modalités de fonctionnement ont été exposées dans la première partie du présent rapport.

3) Procédures de contrôle de l'information financière

Toute communication financière (document de référence, communiqués, lettres aux actionnaires, documents remis aux analystes) est transmise pour avis au Comité d'audit avant examen par le Conseil de surveillance et les Commissaires aux comptes.

En particulier, les Commissaires aux comptes contrôlent l'application de la permanence des méthodes utilisées pour la valorisation des actifs qui permettent de déterminer l'actif net réévalué et ils en rendent compte au Comité d'audit.

Rapport des Commissaires aux comptes

établi en application du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil de surveillance de la société WENDEL Investissement, pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société WENDEL Investissement et en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005.

Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la Société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la Société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du Président du Conseil de surveillance, établi en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Fait à Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 12 mai 2006

Les Commissaires aux comptes,

Ernst & Young Audit

PricewaterhouseCoopers Audit

François Carrega

Olivier Thibault

DÉVELOPPEMENT DURABLE

POLITIQUE ENVIRONNEMENTALE

WENDEL INVESTISSEMENT

En tant que holding financier, WENDEL Investissement n'a pas d'activité d'exploitation industrielle et, en conséquence, n'a pas de politique spécifique pour la préservation de l'environnement.

WENDEL Investissement prend en compte la notion de développement durable, mode de développement qui – selon la définition du Rapport Brundtland des Nations-Unies – « répond aux besoins des générations présentes, sans compromettre la capacité des générations futures à répondre aux leurs », tant dans le domaine social qu'environnemental au moment des processus de décision d'investissement et lors du suivi des participations du Groupe.

Le respect des règles actuelles relatives à la protection de l'environnement et des règles de l'Organisation Internationale du Travail est étudié et évalué de façon régulière, ainsi que la capacité du management des filiales à assumer la gestion à long terme des responsabilités sociales et environnementales. Lors d'un audit d'acquisition, les diligences effectuées en matière d'analyse des risques environnementaux et d'appréciation de la politique de prévention mise en place par la Société dont l'acquisition est envisagée sont très approfondies et peuvent donner lieu, si cela est nécessaire, à des expertises.

Le groupe WENDEL Investissement rassemble des entreprises diversifiées, en ce qui concerne tant les secteurs d'activité

dans lesquels elles opèrent que leurs zones géographiques d'implantation. Le Groupe étant organisé de façon décentralisée, chaque entité a son autonomie de gestion et les dirigeants des filiales et participations doivent assumer la pleine responsabilité de la politique de développement durable mise en place dans leur société.

Pour les sociétés où le Groupe est l'actionnaire majoritaire et dont les états financiers, de ce fait, font l'objet d'une intégration globale dans les comptes consolidés de WENDEL Investissement, nous vous présentons ci-dessous un résumé de leur politique environnementale.

GROUPE BUREAU VERITAS

Le développement durable fait partie intrinsèque du métier de Bureau Veritas. Le Groupe propose ses services à des organisations de toute taille afin de les aider à obtenir la certification de leurs systèmes de gestion en matière de qualité (ISO 9001), d'environnement (ISO 14001), de santé et sécurité (OHSAS 18001) ou encore de responsabilité sociale (SA 8000). De même, Bureau Veritas audite les rapports développement durable de grandes entreprises.

Plus récemment et après avoir obtenu les accréditations nécessaires, Bureau Veritas a entrepris d'assister les entreprises qui doivent contrôler leurs émissions de gaz à effet de serre dans le cadre du système européen d'échange de quotas d'émissions (EU/ETS), et celles qui souhaitent faire valider leurs réductions d'émissions selon le mécanisme pour un développement propre (UN-CDM). En 2005, Bureau Veritas a validé plusieurs

projets dans ce domaine, principalement dans les secteurs de l'énergie et des produits chimiques. Ainsi, les clients de l'entreprise peuvent contribuer à la réduction des émissions de gaz à effet de serre en échangeant leurs crédits d'émissions.

En interne, Bureau Veritas a mis en place un ensemble de règles qui définissent les principes appliqués au sein du Groupe en matière d'hygiène et santé, de protection de l'environnement et de responsabilité sociale (HSE & SA). Selon ces principes, Bureau Veritas s'engage à se conformer aux lois et règlements existant dans tous les pays où l'entreprise exerce une activité, le personnel est formé aux enjeux HSE & SA, et les risques en rapport avec les activités de l'entreprise sont identifiés et documentés. Des initiatives sont développées en interne pour concourir à la protection de l'environnement à travers un usage responsable des ressources naturelles. Ceci concerne en particulier la gestion des déchets, en premier lieu le papier, et l'usage de papier recyclé ou conforme à la norme FSC (Forestry Stewardship Council) garantissant l'utilisation d'un bois provenant de forêts gérées de manière responsable. Le respect des principes HSE & SA définis par Bureau Veritas fait l'objet d'un suivi annuel.

GROUPE ORANJE-NASSAU

Le groupe Oranje-Nassau opère dans trois secteurs d'activité : énergie, immobilier et investissement de fonds privés, dirigés avec le même objectif de croissance rentable et durable. Seule la première activité présente des risques environnementaux.

Le Groupe recherche, développe et exploite des gisements d'hydrocarbures, en partenariat avec d'autres investisseurs,

en Europe, en Afrique et au Moyen-Orient. Les principaux risques environnementaux sont liés au forage, au processus de production et au transport de pétrole et de gaz naturel. Tout incident technique ou erreur humaine peut entraîner des dommages pour l'environnement, les biens et les personnes. Toutes les activités du secteur énergie du Groupe étant effectuées par des exploitants au compte de tiers, qui travaillent en commun sous la forme de joint-venture, la politique d'Oranje-Nassau est de ne s'associer qu'avec des opérateurs qualifiés et disposant d'une très grande expérience dans le secteur pétrolier.

Dans de tels projets, toutes les précautions sont prises pour limiter les risques : recrutement sélectif de personnels qualifiés, formation adaptée et régulière à tous les aspects du métier, application de manière très stricte des réglementations sanitaires, environnementales et de sécurité et ce, quelle que soit la taille de l'activité.

GROUPE STALLERGÈNES

Laboratoire pharmaceutique spécialisé dans le développement, la fabrication et la distribution de médicaments allergènes et de produits associés, Stallergènes est régi par les Directives européennes sur les médicaments, et particulièrement sur les médicaments allergènes.

En tant qu'établissement pharmaceutique, Stallergènes se conforme aux recommandations et lignes directrices des Bonnes Pratiques de Fabrication qui sont vérifiées par des inspections régulières de l'AFSSAPS (Agence Française de Sécurité Sanitaire des Produits de Santé). La recherche constante d'amélioration de la qualité de Stallergènes a été reconnue par la certification ISO 9001 en 1999. Ce label, qui fait l'objet d'un renouvellement annuel, permet à l'entreprise d'améliorer de façon permanente son système qualité.

Les allergènes utilisés pour la fabrication des produits sont issus de matières premières d'origine végétale ou animale et obtenus par extraction en solution saline, puis purifiés par filtration. Cette activité n'a quasiment aucun impact en ce qui concerne les rejets dans l'air, l'eau ou même le sol, ni en matière de nuisances sonores ou olfactives. Les risques de pollution peuvent être considérés comme très limités, voire nuls.

Dans ces conditions, les dépenses envi-

ronnementales du Groupe se limitent au coût de retraitement des déchets, soit environ 100 milliers d'euros par an. Tous les déchets sont traités par des sociétés spécialisées agréées par la FNADE (Fédération Nationale des Activités de la Dépollution et de l'Environnement). Ils sont de quatre types : déchets industriels banalisés (environ 1 000 m³/an), chimiques (environ 1,8 m³/an), bactériologiques (environ 250 m³/an) et radioactifs (environ 0,5 m³/an). La présence de déchets radioactifs résulte de l'utilisation d'un anticorps marqué à l'iode 125 comme réactif pour la mesure en laboratoire de l'activité allergénique des principes actifs (tests RAST). Le remplacement depuis 2004 de 90 % des tests RAST par les tests ELISA a permis la forte diminution des déchets concernés. La gestion interne de ces déchets est placée sous la responsabilité d'une personne de l'entreprise ayant suivi une formation et ayant obtenu une attestation d'aptitude de la part de l'INSTN, filiale du CEA. L'élimination de ces déchets est assurée par l'ANDRA (Agence Nationale des Déchets Radioactifs).

GROUPE EDITIS

Le groupe Editis constitue l'un des leaders de l'édition de livres en France et fait imprimer plus de 100 millions d'exemplaires par an.

Editis gère de façon externalisée ses activités de fabrication de livres auprès de fournisseurs hautement spécialisés dans les différents secteurs de l'impression et de la reliure.

Concernant le papier, l'édition de livres n'absorbe qu'environ 3 % de la consommation totale des pays développés. Néanmoins, en qualité d'acteur majeur sur ce marché, le groupe Editis est sensible aux impacts que peut avoir l'industrie papetière sur l'environnement.

Les papetiers auprès desquels Editis se fournit n'utilisent que des pâtes fabriquées à partir de bois d'éclaircies, méthode d'exploitation qui permet aux forêts de croître et de se régénérer. Les pâtes obtenues à la suite de la transformation du bois sont toutes blanchies à l'oxygène.

Par ailleurs, la fabrication de livres participe, par la récupération organisée des déchets d'impression et des invendus, à l'approvisionnement en fibres recyclées, largement utilisées pour la production de

papiers de presse et de cartons d'emballage. Les principaux fournisseurs de papier d'Editis sont des producteurs d'Europe du Nord. Leurs pratiques de gestion forestière prennent en compte depuis de nombreuses années des considérations écologiques liées à cette exploitation.

À titre d'exemple, la Finlande - pays qui occupe une place importante dans la fourniture de papier au Groupe -, certifie 95 % de ses forêts dans le cadre du système national FFSC (Finish Forest Certification System), reconnu sur le plan international et rattaché au système de certification européen PEFC (Pan European Forest Certification, devenu Programme for the Endorsement of Forest Certification), auquel la plupart des pays européens ont adhéré.

D'une façon générale, s'inscrivant dans le cadre des politiques de gestion forestière durable mises en place dans les pays développés et dans de nombreux autres pays, l'industrie du papier a déjà résolu un grand nombre d'enjeux environnementaux et renforce son engagement sur les points suivants :

- une progression rapide de la part des consommations de ressources forestières en conformité avec des normes environnementales internationales : PEFC (Programme for the Endorsement of Forest Certification), FSC (Forest Stewardship Council) et/ou SFM (Sustainable Forest Management) ;
- l'augmentation des taux de récupération et de recyclage ;
- le développement de technologies de production éco-efficace, notamment dans le domaine du traitement des eaux, de la récupération d'énergie, ainsi que dans l'élimination quasi totale du chlore dans les opérations de blanchiment ;
- la conformité des process de production aux normes ISO 14001 et Emas.

Concernant l'industrie graphique, l'impact environnemental reste plus limité et est couvert par les autorisations d'exploitation conformes aux réglementations de leur pays d'exercice.

POLITIQUE SOCIALE

WENDEL Investissement, en tant que société holding, est constituée d'une équipe restreinte. Les données chiffrées en matière sociale concernant la société-mère au titre de l'exercice 2005 sont les suivantes :

A. EMPLOI

1. Effectifs au 31.12.2005

	Employés	Cadres	Total
Femmes	20	4	24
Hommes	6	19	25
Total	26	23	49

2. Embauches au cours de l'exercice

	Employés	Cadres	Total
Femmes	1		1
Hommes		*5	5
Total	1	5	6

* dont un changement de catégorie

3. Départs au cours de l'exercice

	Employés	Cadres	Total
Femmes			
Hommes	*1	2	3
Total	1	2	3

* dont un changement de catégorie

4. Intérimaires au cours de l'exercice

0,25 équivalant à un salarié à quart temps en secrétariat.

B. TEMPS DE TRAVAIL

Le personnel de WENDEL Investissement est classé en trois catégories :

- les cadres dirigeants membres du Comité Opérationnel, sans référence horaire,
- les cadres bénéficiant d'un forfait en jours (218 jours de travail dans l'année),
- les salariés non cadres qui ont effectué un horaire de 1 723 heures de travail en 2005 (1 600 heures majorées de 7 heures au titre de la journée de solidarité et de 116 heures supplémentaires) et ont bénéficié de l'attribution de jours de réduction de temps de travail.

Un total de 2 863 heures supplémentaires forfaitaires a été payé au cours de l'exercice.

Absentéisme (exprimé en heures)

	Employés	Cadres	Total
Maladie	339	23	362
Accident			
Travail	226	62	288
Maternité	0	0	0
Autres congés	129	343	472
Total	694	428	1 122

C. RÉMUNÉRATIONS EN 2005

	En milliers d'euros
Masse salariale	5 588
Charges sociales	2 854

Une augmentation générale des salaires de 1,7 % a été accordée au 1^{er} janvier 2005.

D. RELATIONS PROFESSIONNELLES

Les délégués du personnel sont au nombre de quatre :

- 2 membres dans le collège cadres,
- 2 membres dans le collège collaborateurs.

E. HYGIÈNE ET SÉCURITÉ

Les salariés de WENDEL Investissement travaillent dans un bâtiment correspondant aux normes d'hygiène et de sécurité.

F. FORMATION EN 2005

Nombre de personnes formées	26
Nombre d'heures rémunérées	424
Dépenses (en euros)*	82 024

* hors versement à un organisme collecteur de 46 626 €.

G. PERSONNES HANDICAPÉES

Il n'y a pas de salarié handicapé à l'effectif de WENDEL Investissement.
La contribution versée pour 2005 à l'AGEFIPH s'élève à 4 722 €.

H. ŒUVRES SOCIALES

La dotation de l'exercice 2005 versée par l'entreprise au titre des œuvres sociales s'est élevée à 84 333 €.

I. SOUS TRAITANCE

WENDEL Investissement fait appel à des prestataires principalement dans le domaine du fonctionnement de l'immeuble (sécurité, entretien, accueil, standard, etc.).

GROUPE BUREAU VERITAS

En un an l'effectif du Groupe a progressé de 15,3 %, passant de 20 530 à 23 683 à fin décembre. La progression de l'effectif est particulièrement marquée en Asie et en Amérique du Nord.

Au niveau mondial, la répartition entre hommes et femmes est de deux tiers / un tiers et le turn-over est de l'ordre de 15 % (nombre de départs en 2005 sur l'effectif à fin d'année).

Les données chiffrées concernant la société-mère et les entités France sont détaillées ci-après :

A. EMPLOI

1. Effectifs au 31.12.2005

	ETAM	Cadres	Total
Femmes	1 782	483	2 265
Effectif permanent	1 701	478	2 179
Effectif en CDD	81	5	86
Hommes	1 663	2 387	4 050
Effectif permanent	1 587	2 374	3 961
Effectif en CDD	76	13	89
Total	3 445	2 870	6 315
Effectif permanent	3 288	2 852	6 140
Effectif en CDD	157	18	175

2. Embauches réalisées au cours de l'exercice 2005

	CDD	CDI	Total
Femmes	147	148	295
Hommes	118	422	540
Total	265	570	835

3. Départs constatés au cours de l'exercice 2005

	Départ à l'initiative de l'employeur	Départ volontaire	Départ en retraite	Total
Femmes	38	66	14	118
Hommes	42	143	59	244
Total	80	209	73	362

4. Travail intérimaire enregistré sur la période :

80 emplois équivalent temps plein au titre de 2005.

B. TEMPS DE TRAVAIL

Les sociétés françaises de Bureau Veritas appliquent des accords de Réduction du Temps de Travail (RTT).

D'une façon générale, les modalités en sont les suivantes:

- 35 heures pour les non cadres sédentaires
- Forfait annuel en heures (1 701 heures) ou 35 heures pour les non cadres itinérants
- Forfait jours annuel (211 jours travaillés) ou forfait heures annuel (1 701 heures) ou 35 heures hebdomadaires pour les cadres.

Les cadres dirigeants travaillent sur la base d'un régime de forfait sans référence à un horaire.

L'absentéisme constaté en 2005 est de 4,1 %.

C. RÉMUNÉRATIONS SUR L'EXERCICE 2005

	En milliers d'euros
Masse salariale	215 317
Charges	102 230
Intéressement	5 779

Une augmentation moyenne des salaires de 4 % a été accordée en 2005.

D. RELATIONS PROFESSIONNELLES

1. Élus du personnel

Les élus du personnel (titulaires comités d'entreprise et délégués du personnel) sont au nombre de 125 au 31 décembre 2005.

2. Accords collectifs signés au cours de l'année 2005 :

Accord d'intéressement signé le 30 juin 2005.

Accord sur la mise en place et le fonctionnement du Comité de Groupe du 02 août 2005.
Accord de prorogation des mandats CE et DP signé le 28 septembre 2005.
Accord sur le PEE (Plan d'Épargne Entreprise) en date du 22 décembre 2005.

E. HYGIÈNE ET SÉCURITÉ

Les salariés de Bureau Veritas travaillent dans des locaux conformes aux règles d'hygiène et de sécurité.

Le personnel, notamment les nouveaux embauchés, fait l'objet d'une information générale sur la politique de Bureau Veritas en matière de prévention hygiène et sécurité.

F. FORMATION AU COURS DE L'EXERCICE 2005

Nombre de personnes formées : 3 364
Dépenses de formation : 8 631 milliers d'euros

G. PERSONNES HANDICAPÉES

Il y a 92 salariés handicapés au sein de l'effectif de Bureau Veritas.

H. DÉPENSES ŒUVRES SOCIALES

Les montants alloués par Bureau Veritas au titre de 2005 se sont élevés à 3 243 milliers d'euros.

GROUPE ORANJE-NASSAU

La politique du Groupe, adoptée depuis longtemps, est de conserver un personnel multidisciplinaire peu nombreux, hautement qualifié et motivé. Le Groupe se conforme à la réglementation sociale en vigueur, comme défini par le Code du travail des Pays-Bas.

A. EMPLOI

1. Effectifs au 31.12.2005

	ETAM et cadres	Cadres dirigeants	Total
Femmes	12	-	12
Effectif			
permanent	11	-	11
Effectif en CDD	1	-	1
Hommes	18	3	21
Effectif			
permanent	18	3	21
Effectif en CDD	-	-	-
Total	30	3	33
Effectif			
permanent	29	3	32
Effectif en CDD	1	-	1

2. Départs

Deux salariés sont partis volontairement en 2005.

3. Intérimaires

Recours à un intérimaire informaticien trois jours par semaine et à une standardiste deux jours et demi par semaine.

B. TEMPS DE TRAVAIL

La durée hebdomadaire du travail est de 37,5 heures.

Absentéisme (exprimé en jours) : 235 jours pour maladie.

C. RÉMUNÉRATIONS

	En milliers d'euros
Salaires	3 632
Autres charges sociales	1 155

Une augmentation générale des salaires de 1,5 % a été accordée au 1^{er} janvier 2005.

D. RELATIONS PROFESSIONNELLES

Il n'y a pas de syndicat et de comité d'entreprise présent au sein d'Oranje-Nassau.

E. HYGIÈNE ET SÉCURITÉ

Les salariés d'Oranje-Nassau travaillent dans un bâtiment correspondant aux normes d'hygiène et de sécurité.

F. FORMATION AU COURS DE L'EXERCICE 2005

Nombre d'employés ayant suivi une formation en 2005 :

	ETAM et cadres	Cadres dirigeants	Total
Femmes	4	-	4
Hommes	6	2	8
Total	10	2	12

Les dépenses engagées en 2005 pour la formation des salariés se sont élevées à 40 milliers d'euros.

G. PERSONNES HANDICAPÉES

Il n'y a pas de salarié handicapé dans l'effectif d'Oranje-Nassau.

GROUPE STALLERGÈNES

A. EMPLOI

1. Les effectifs au 31.12.2005 sont de 580 salariés répartis de la façon suivante :

Femmes	356
Hommes	204
Effectif permanent	520
Effectif en CDD	40
Effectif à temps plein	505
Effectif à temps partiel	55

L'effectif moyen augmente d'environ 8 %. La population féminine reste largement majoritaire en cohérence avec la situation plus générale de l'industrie pharmaceutique.

2. Variation de l'effectif sur 2005

63 salariés ont été embauchés, soit près du double des recrutements de l'exercice précédent, et 13 salariés ont été licenciés.

B. TEMPS DE TRAVAIL ET TRAVAIL TEMPORAIRE

En France, le temps de travail moyen pour les personnels à plein temps est de 35 heures hebdomadaires. 10 % de l'effectif travaille à temps partiel.

Toutes les sociétés françaises du Groupe appliquent des accords de Réduction du Temps de Travail. D'une façon générale :

- les non cadres travaillent sur la base d'horaires hebdomadaires, et bénéficient de jours de RTT annuels,
- les cadres travaillent sur la base de forfaits tous horaires, et bénéficient de jours de RTT annuels,
- les cadres dirigeants travaillent sur la base de forfaits tous horaires et sont exclus des accords de RTT.

La progression de la saisonnalité de l'activité a nécessité un recours plus important (quoique limité) au travail temporaire et aux heures supplémentaires. L'effectif moyen de l'année en travail temporaire représente 26 salariés.

En revanche, la stabilisation de l'organisation a permis de diminuer le nombre de contrats à durée déterminée (- 15 %).

Dans ce contexte le recul de l'absentéisme se poursuit (3,5 % de la durée de travail contre 4,6 % en 2004).

C. RÉMUNÉRATIONS

En milliers d'euros	
Salaires et charges sociales	32 380
Intéressement et participation	3 942

D. FORMATION

L'effort constant de formation, au-delà des minima imposés, permet une rapide intégration des nouveaux venus, une adaptation permanente des personnels aux nouveaux métiers de l'entreprise et la promotion interne pour 50 % des postes à pourvoir.

Les coûts externes de formation engagés en 2004 pour la formation des salariés se sont élevés à 293 milliers d'euros.

E. RELATIONS PROFESSIONNELLES

La politique salariale fait l'objet d'un large consensus dans l'entreprise. La révision des salaires fait l'objet depuis 3 ans d'un accord avec les organisations syndicales.

La durée de l'aménagement du temps de travail, le Plan d'Épargne Entreprise, la participation et l'intéressement font l'objet d'accords d'entreprise.

GROUPE EDITIS

A. EMPLOI

1. Effectifs au 31.12.2005

	ETAM	Cadres	Total
Femmes	712	837	1 549
Effectif			
permanent	658	785	1 443
Effectif en CDD	54	52	106
Hommes	276	457	733
Effectif			
permanent	243	446	689
Effectif en CDD	33	11	44
Total	988	1 294	2 282
Effectif			
permanent	901	1 231	2 132
Effectif en CDD	87	63	150

2. Embauches réalisées au cours de l'exercice

161 salariés ont été embauchés en contrat à durée indéterminée sur la période.

3. Départs constatés au cours de l'exercice :

201 dont 133 départs à l'initiative de l'employeur et 68 départs en retraite et départs volontaires.

4. Heures supplémentaires effectuées au cours de l'exercice :

Leur nombre est de 8 808 heures.

5. Nombre d'heures d'intérimaires enregistrées sur la période :

Leur nombre est de 275 746 heures.

B. TEMPS DE TRAVAIL

Toutes les sociétés françaises du groupe Editis appliquent des accords de Réduction du Temps de Travail.

Le temps de travail moyen pour les personnels à plein temps est de 35 heures hebdomadaires.

D'une façon générale :

- les non cadres travaillent sur la base d'horaires hebdomadaires et bénéficient

de jours de RTT annuels,
- les cadres travaillent sur la base de forfaits tous horaires et bénéficient de jours de RTT annuels,
- les cadres dirigeants travaillent sur la base de forfaits tous horaires et sont exclus des accords de RTT.

L'absentéisme enregistré au cours de l'exercice a été de 29 017 jours, dont 18 132 pour maladie.

C. RÉMUNÉRATIONS SUR L'EXERCICE

	En milliers d'euros
Rémunérations	87 641
Charges sociales	38 441
Intéressement et participations	6 220

Pour 2005, le cadrage de la politique salariale a été fixé à 2 % (augmentations générales et individuelles).

D. RELATIONS PROFESSIONNELLES

1. Élus du personnel

Les élus du personnel (comités d'entreprise et délégués du personnel) sont au nombre de 112.

2. Accords collectifs signés au cours de l'année 2005

Plusieurs accords collectifs ont été signés concernant certaines sociétés du Groupe. Ces accords portent, notamment, sur la mise en place d'une Unité Economique et Sociale entre deux filiales, ainsi que sur l'avenant à un accord d'intéressement.

E. HYGIÈNE ET SÉCURITÉ

Les salariés du groupe Editis travaillent dans des bâtiments conformes aux règles d'hygiène et de sécurité.

Une part importante des effectifs des maisons d'édition du Groupe a été installée soit dans de nouveaux locaux neufs, soit dans des locaux réaménagés.

F. FORMATION

Les dépenses de formation au cours de l'exercice se sont élevées à 1 005 milliers d'euros. 974 personnes en ont bénéficié.

G. PERSONNES HANDICAPÉES

Il y a 19 salariés handicapés figurant à l'effectif du groupe Editis.

H. ŒUVRES SOCIALES

Les montants alloués par le groupe Editis aux comités d'entreprises se sont élevés à 1 213 milliers d'euros.

COMPTES CONSOLIDÉS

Analyse des comptes consolidés	54
Bilan	58
Compte de résultat	60
Flux de trésorerie consolidée	61
Variation des capitaux propres	62
Annexe aux comptes consolidés	64
• Principes généraux	64
• Principes comptables	64
• Passage aux normes IFRS	70
• Variations de périmètre	75
• Compte de résultat pro forma	76
• Parties liées	76
• Association du management aux investissements	77
• Gestion des risques	77
• Notes sur le bilan	79
• Notes sur le résultat	99
• Notes sur les variations de trésorerie	105
• Informations complémentaires	108
Liste des principales sociétés consolidées	112
Rapport des Commissaires aux comptes	119

Analyse des comptes consolidés

1. PRÉSENTATION COMPTABLE DES COMPTES CONSOLIDÉS

Les comptes de WENDEL Investissement consolident, selon les principes et méthodes qui figurent en annexe à ces comptes :

- par intégration globale, les filiales détenues directement ou indirectement sur lesquelles WENDEL Investissement exerce un contrôle exclusif ; ce sont les groupes Oranje-Nassau et Stallergènes, Editis (à compter du 1^{er} octobre 2004), Bureau Veritas (à compter du 31 décembre 2004), ainsi que les principales holdings ;

- par mise en équivalence, les sociétés dans lesquelles WENDEL Investissement exerce une influence notable, à savoir, Lumina Parent (Legrand), bioMérieux (jusqu'au 30 juin 2004), Silliker Group Holding (jusqu'au 30 juin 2004) et Bureau Veritas (jusqu'au 31 décembre 2004) ;

- le résultat des filiales cédées (Wheelabrator Allevar en 2005, bioMérieux et Silliker Group Holding en 2004) est présenté conformément aux normes IFRS sur une ligne distincte du compte de résultat « Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées ».

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

En millions d'euros	2005	2004
Résultat opérationnel	351	101
Résultat financier	- 18	- 17
Impôt	- 119	- 35
Résultat net des sociétés mises en équivalence	37	51
Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou destinées à être cédées	251	100
Résultat des activités arrêtées ou destinées à être cédées	175	325
Résultat net	426	425
Résultat net part des minoritaires	- 10	- 6
Résultat net part du Groupe	416	419

BILAN CONSOLIDÉ

En millions d'euros	31.12.05	31.12.04
Actif		
Écarts d'acquisition	1 935	1 837
Immobilisations corporelles et incorporelles	1 063	1 062
Actifs financiers nets	502	767
Titres mis en équivalence	436	355
Besoin en fonds de roulement	7	45
	3 943	4 066

En millions d'euros	31.12.05	31.12.04
Passif		
Capitaux propres	1 503	1 461
Intérêts minoritaires	115	93
Provisions	330	337
Dettes financières nettes	1 843	1 998
Impôts différés nets	152	177
	3 943	4 066

ANALYSE DES PRINCIPALES VARIATIONS

En millions d'euros

Écarts d'acquisition au 31.12.2004	1 837
Cession de Wheelabrator Allevard	- 73
Acquisitions par Bureau Veritas	+ 133
Acquisitions par Editis	+ 32
Acquisitions par Stallergènes	+ 6
Écarts d'acquisition au 31.12.2005	1 935

Immobilisations corporelles et incorporelles au 31.12.2004	1 062
Acquisitions	+ 120
Cessions	- 16
Variation de périmètre	+ 107
Amortissements et provisions de l'exercice	- 203
Autres	- 7
Immobilisations corporelles et incorporelles au 31.12.2005	1 063

Actifs financiers au 31.12.2004	767
Cession et variation de valeur des titres	- 169
Instruments dérivés actions	- 26
Instruments dérivés taux	+ 6
Instruments dérivés change	- 13
Instruments dérivés division énergie Oranje-Nassau	- 13
Créances à caractère financier et autres	- 50
Actifs financiers au 31.12.2005	502

Titres mis en équivalence au 31.12.2004	355
Part du résultat de l'exercice	+ 56
Variation écarts de conversion	+ 25
Titres mis en équivalence au 31.12.2005	436

Capitaux propres consolidés au 31.12.2004	1 461
Résultat de l'exercice	+ 416
Dividende versé par WENDEL Investissement	- 56
Émission d'actions WENDEL Investissement	+ 26
Annulation d'actions WENDEL Investissement	- 320
Autres	- 24
Capitaux propres consolidés au 31.12.2005	1 503

Dettes financières nettes au 31.12.2004	1 998
Cash flow de l'exercice	- 289
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles nettes des cessions	+ 77
Cession de titres	- 702
Acquisition de titres	+ 392
Rachat d'actions	+ 336
Augmentation de capital	- 40
Dividendes versés	+ 60
Autres	+ 12
Dettes financières nettes au 31.12.2005	1 843

2. PRÉSENTATION ÉCONOMIQUE DES COMPTES CONSOLIDÉS

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ – PRÉSENTATION ÉCONOMIQUE

Le compte de résultat consolidé reflète l'agrégation des résultats des différentes participations de WENDEL Investissement, lesquelles sont soit consolidées par intégration globale, soit consolidées par mise en équivalence, soit déconsolidées en cours d'exercice en cas de cession. De ce fait, la présentation comptable du compte de résultat ne permet pas d'en faire directement une analyse approfondie. Pour cette raison, WENDEL Investissement communique, de manière régulière, sur la base d'un compte de résultat présenté sous une forme économique.

- Le « Résultat des participations » est défini comme étant la quote-part de WENDEL Investissement dans le résultat des participations consolidées (quelle que soit la méthode de consolidation retenue) avant amortissements des écarts d'acquisition, éléments exceptionnels ou non récurrents, éléments du compte de résultat sans rapport direct avec l'activité opérationnelle des participations et effets des allocations d'écarts d'acquisition.
- Les « Dividendes » intègrent les dividendes perçus des participations non consolidées (Valeo et bioMérieux en 2005).
- Les « Coûts de holding » sont constitués des frais généraux, du coût de la dette nette mise en place dans le cadre du financement des participations et des charges et produits d'impôts associés à ces éléments. Les montants retenus sont ceux constatés au niveau de WENDEL Investissement et au niveau de l'intégralité des holdings financières consolidées.
- Les « Résultats non récurrents » prennent en compte, pour l'ensemble du périmètre de consolidation, les montants nets d'impôts des plus et moins-values de cession d'actifs, des variations de provisions sur titres, des frais de mise en place des financements, des coûts de restructuration, des impacts de change liés à l'activité pétrolière d'Oranje-Nassau et les écritures liées aux allocations d'écarts d'acquisition.

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ - PRÉSENTATION ÉCONOMIQUE

En millions d'euros	2005	2004
Bureau Veritas	139,6	40,9
Legrand	92,5	85,4
Oranje-Nassau	74,0	61,1
Editis	30,1	7,3
Stallergènes	13,4	10,3
Wheelabrator Allevard	12,6	22,5
bioMérieux	-	13,2
Résultat des participations	362,2	124,8
Dividendes Valeo, bioMérieux	9,2	8,5
Frais financiers WENDEL Investissement	- 65,2	- 46,4
Frais généraux, impôts	- 11,2	- 16,3
Coûts de holding	- 76,4	- 62,7
Résultat des activités	295,0	186,5
Résultats non récurrents		
• Cession Wheelabrator Allevard	159,4	-
• Cession Trader Classified Media	-	157,5
• Cession et évaluation des titres bioMérieux	8,3	131,4
• Cession et évaluation des titres Capgemini	29,4	- 34,3
• Cession et évaluation des titres Valeo	35,6	- 4,6
• Écritures liées aux écarts d'acquisition ou à leur allocation	- 97,6	- 47,4
• Autres	- 3,5	35,9
Résultats non récurrents	131,6	238,5
Résultat net consolidé	426,6	425,0
Résultat net part des minoritaires	10,9	6,0
Résultat net part du Groupe	415,7	419,0

Le résultat des activités a atteint 295 millions d'euros en 2005, en progression de 58 % par rapport à 2004. La période 2004-2005 enregistre les variations de périmètre suivantes : consolidation en 2005 de 100 % de Bureau Veritas contre 34 % en 2004, consolidation en 2005 d'Editis sur une année pleine contre un trimestre en 2004 (acquisition en septembre 2004), consolidation en 2005 de Wheelabrator sur une période de 6 mois contre 12 mois en 2004 et consolidation de bioMérieux sur le 1^{er} semestre 2004.

Les sociétés consolidées du Groupe ont toutes enregistré de bonnes performances en 2005 et ont accru leurs contributions au résultat des activités de WENDEL Investissement.

Les éléments non récurrents proviennent principalement de la plus-value réalisée lors de la cession de Wheelabrator Allevard, de l'évaluation et des résultats de cession sur titres Capgemini, Valeo, bioMérieux et des écritures liées aux écarts d'acquisition Legrand, Bureau Veritas et Editis.

TABLEAU DE PASSAGE DE LA PRÉSENTATION COMPTABLE À LA PRÉSENTATION ÉCONOMIQUE

Le tableau ci-après présente, pour 2005, l'affectation des lignes du compte de résultat dans sa présentation comptable aux différents postes du compte de résultat dans sa présentation économique.

En millions d'euros	Résultat des participations	Dividende	Coûts de holdings	Résultats non récurrents	Résultat Net Consolidé
Résultat opérationnel	487,0	-	- 25,1	- 110,3	351,6
Coût de l'endettement financier net	- 71,7	-	- 54,4	- 6,5	- 132,6
Autres produits et charges financiers	21,9	9,2	- 10,7	93,9	114,3
Charge d'impôt	- 160,9	-	13,8	27,9	- 119,2
Résultat des sociétés mises en équivalence	73,5	-	-	- 36,3	37,2
Résultat des activités destinées à être cédées	12,4	-	-	162,9	175,3
Résultat net consolidé	362,2	9,2	- 76,4	131,6	426,6
Résultat net part des minoritaires	10,8	-	0,1	-	10,9
Résultat net part du Groupe	351,4	9,2	- 76,5	131,6	415,7

Bilan consolidé

Actif

En milliers d'euros	Note	31.12.2005	31.12.2004
Écarts d'acquisition nets	1	1 934 982	1 836 544
Immobilisations incorporelles nettes	2	609 865	679 627
Immobilisations corporelles nettes	3	357 475	276 801
Immeubles de placements	4	95 823	105 040
Actifs financiers non courants	5	428 600	775 015
Titres mis en équivalence	6	436 498	355 046
Impôts différés actifs	16	91 360	106 302
Total des actifs non courants		3 954 603	4 134 375
Actifs destinés à être cédés		8 552	836
Stocks et travaux en cours	7	110 771	154 946
Créances clients	8	603 179	599 904
Autres créances	9	122 991	125 636
Impôts exigibles	16	81 139	47 306
Autres actifs financiers courants	5	180 313	39 974
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	1 029 599	958 345
Total des actifs courants		2 127 992	1 926 111
TOTAL DE L'ACTIF		6 091 147	6 061 322

Passif

En milliers d'euros	Note	31.12.2005	31.12.2004
Capital		218 854	224 732
Primes		203 649	281 688
Réserves consolidées		664 613	535 809
Résultat de l'exercice		415 703	419 001
		1 502 819	1 461 230
Intérêts minoritaires	11	114 593	92 962
Capitaux propres		1 617 412	1 554 192
Provisions	12	312 125	316 072
Dettes financières	13	2 819 203	2 435 110
Autres passifs financiers	5	87 835	45 517
Impôts différés passifs	16	242 958	282 676
Total des passifs non courants		3 462 121	3 079 375
Passifs des activités destinées à être cédées		-	-
Provisions	12	18 389	20 641
Dettes financières	13	53 594	520 714
Autres passifs financiers	5	19 666	2 952
Dettes fournisseurs	14	354 343	359 882
Autres dettes	15	438 903	399 060
Impôts exigibles	16	126 719	124 506
Total des passifs courants		1 011 614	1 427 755
TOTAL DU PASSIF		6 091 147	6 061 322

Compte de résultat consolidé

En milliers d'euros	Note	2005	2004
Chiffre d'affaires	18	2 782 143	523 673
Autres produits de l'activité	18	57 610	5 425
Charges opérationnelles	19	- 2 491 279	- 418 720
Résultat opérationnel courant		348 474	110 378
Autres produits et charges opérationnels	20	3 150	- 9 551
Résultat opérationnel		351 624	100 827
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		19 035	17 549
Coût de l'endettement financier brut		- 151 631	- 78 749
Coût de l'endettement financier net	21	- 132 596	- 61 200
Autres produits et charges financiers	22	114 277	44 052
Charge d'impôt	23	- 119 258	- 34 458
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	24	37 215	51 196
Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou destinées à être cédées		251 262	100 417
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	25	175 309	324 592
RÉSULTAT NET	26	426 571	425 009
Part des minoritaires		10 868	6 008
Part du Groupe		415 703	419 001
Résultat net par action (en euros)	27	8,48	7,55
Résultat net dilué par action (en euros)	27	8,35	7,50
Résultat net par action hors activités cédées (en euros)	27	4,90	1,70
Résultat net dilué par action hors activités cédées (en euros)	27	4,82	1,68
Résultat net par action des activités cédées (en euros)	27	3,58	5,85
Résultat net dilué par action des activités cédées (en euros)	27	3,53	5,82

Flux de trésorerie consolidée

En milliers d'euros	Note	2005	2004
Flux de trésorerie opérationnels			
Résultat net		426 571	425 009
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie :			
• Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		- 37 215	- 63 054
• Amortissements et provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie		162 206	70 622
• Résultat sur cessions d'actifs immobilisés et activités cédées		- 290 696	- 288 713
Élimination des opérations de financement et d'investissement :			
• Dividende des sociétés non consolidées		- 10 654	- 8 595
• Coût net de l'endettement (hors éléments sans incidence sur la trésorerie)		116 820	47 126
• Autres produits et frais financiers		38 182	- 11 209
• Intérêts sur prêts consentis		- 3 139	- 3 253
• Frais d'acquisitions d'immobilisations non activés et autres frais liés aux investissements		12 361	1 585
Impôts (courants et différés)		119 258	43 884
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées avant impôt		533 694	213 402
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation		16 791	87 830
FLUX NET DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELS		550 485	301 232
Flux de trésorerie liés aux investissements			
Décassements :			
• Acquisitions et souscriptions de titres de participation	28	- 392 337	- 1 871 648
• Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	29	- 103 314	- 40 695
• Prêts consentis		- 12 147	- 7 089
Encaissements (en prix de vente) :			
• Cessions de titres de participation	30	701 694	847 579
• Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	31	26 811	21 666
• Prêts et créances		50 798	12 907
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées		20 984	44 260
Intérêts sur prêts consentis		3 139	1 033
Frais d'acquisitions d'immobilisations non activés et autres frais liés aux investissements		- 8 050	- 1 585
Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession		- 20 465	200 915
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux investissements		7 963	- 26 563
FLUX NET DE TRÉSORERIE SUR INVESTISSEMENTS		275 076	- 819 220
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement			
Augmentation du capital		40 253	10 189
Rachat d'actions		- 335 775	- 251 881
Dividendes versés	32	- 59 841	- 60 018
Variation nette des emprunts et autres dettes financières	33	- 80 583	1 807 804
Coût net de l'endettement		- 116 820	- 47 126
Autres frais financiers		- 39 942	11 209
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations de financement		972	- 15 118
FLUX NET DE TRÉSORERIE SUR OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		- 591 736	1 455 059
Flux de trésorerie liés aux impôts			
Impôts courants		- 131 169	- 96 505
Variations des dettes et créances d'impôts (hors impôts différés)		- 36 766	12 681
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉS AUX IMPÔTS		- 167 935	- 83 824
Effet des variations de change		5 364	- 2 173
VARIATION DE LA TRÉSORERIE		71 254	851 074
TRÉSORERIE EN DÉBUT DE PÉRIODE		958 345	107 271
TRÉSORERIE EN FIN DE PÉRIODE		1 029 599	958 345

Variation des capitaux propres consolidés

En milliers d'euros	Nombre d'actions	Capital	Primes	Réserves consolidées	Écarts de conversion	Actions propres	Capitaux propres Groupe	Intérêts mino- ritaires	Capitaux propres
CAPITAUX PROPRES									
PART DU GROUPE AU 01.01.2004⁽¹⁾ (après affectation du résultat)	55 632 191	223 928	127 099	701 132	-	- 12 908	1 039 251	79 902	1 119 153
Dividendes versés ⁽²⁾				- 58 414			- 58 414	- 1 604	- 60 018
Titres autodétenus	- 1 811 351					- 89 172	- 89 172		- 89 172
Annulation de titres	- 3 394 440	- 13 578		- 147 095			- 160 673		- 160 673
Augmentation de capital :									
• levées d'options de souscription	160 978	644	3 679				4 323		4 323
• exercice du Plan d'Épargne Entreprise	40 154	160	1 077				1 237		1 237
• offre aux minoritaires de Bureau Veritas	3 394 440	13 578	149 833				163 411		163 411
• autres							-	467	467
Contrepartie des charges d'attribution d'options				2 159			2 159	60	2 219
Variation de juste valeur ⁽³⁾				28 437			28 437	- 22	28 415
Variation de l'engagement de liquidité sur titres Bureau Veritas ⁽⁴⁾				- 22 357			- 22 357	- 215	- 22 572
Variation de périmètre				-			-	4 939	4 939
Réévaluation des actifs et passifs identifiables de Bureau Veritas sur la part détenue avant la prise de contrôle ⁽⁵⁾				141 119			141 119	3 215	144 334
Autres variations				3 859			3 859	239	4 098
Variation nette de l'écart de conversion					- 10 951		- 10 951	- 27	- 10 978
Résultat de l'exercice 2004				419 001			419 001	6 008	425 009
CAPITAUX PROPRES									
PART DU GROUPE AU 31.12.2004⁽¹⁾	54 021 972	224 732	281 688	1 067 841	- 10 951	- 102 080	1 461 230	92 962	1 554 192
Dividendes versés ⁽²⁾				- 56 452			- 56 452	- 3 389	- 59 841
Titres autodétenus	- 3 174 486			1 506		- 211 755	- 210 249	- 8 237	- 218 486
Annulation de titres	- 2 224 765	- 8 899	- 100 714				- 109 613		- 109 613
Augmentation de capital :									
• levées d'options de souscription	728 036	2 912	21 411				24 323		24 323
• exercice du Plan d'Épargne Entreprise	27 221	109	1 264				1 373		1 373
• autres							-	7 879	7 879
Contrepartie des charges d'attribution d'options				4 568			4 568	509	5 077
Variation de juste valeur ⁽³⁾				- 2 648			- 2 648	15 138	12 490
Variation de l'engagement de liquidité sur titres Bureau Veritas ⁽⁴⁾				- 7 335			- 7 335	- 487	- 7 822
Variation de périmètre				- 24 418			- 24 418	- 648	- 25 066
Autres variations				2 922			2 922	- 159	2 763
Variation nette de l'écart de conversion					3 415		3 415	157	3 572
Résultat de l'exercice 2005				415 703			415 703	10 868	426 571
CAPITAUX PROPRES									
PART DU GROUPE AU 31.12.2005⁽¹⁾	49 377 978	218 854	203 649	1 401 687	- 7 536	- 313 835	1 502 819	114 593	1 617 412

(1)	Valeur Nominale	Nombre de titres	
		au capital	autodétenus
Au 01.01.2004	4€	55 981 916	349 725
Au 31.12.2004	4€	56 183 048	2 161 076
Au 31.12.2005	4€	54 713 540	5 335 562

(2) Dividende net versé en 2004 : 1,05 € par action
Dividende net versé en 2005 : 1,15 € par action

(3)	Dérivés qualifiés de couverture	Wendel Participations titres et dérivés (voir principes comptables)	Actifs disponibles à la vente	Impôts différés	Total part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Au 01.01.2004	-	30 687	34 785	-	65 472	-	65 472
Variation de juste valeur de l'exercice	1 318	18 306	28 149	- 596	47 177	- 22	47 155
Montant repris en résultat	-	-	- 18 740	-	- 18 740	-	- 18 740
Au 31.12.2004	1 318	48 993	44 194	- 596	93 909	- 22	93 887
Variation de juste valeur de l'exercice	- 24 955	17 755	27 848	12 467	33 115	15 138	48 253
Montant repris en résultat	-	-	- 35 763	-	- 35 763	-	- 35 763
Au 31.12.2005	- 23 637	66 748	36 279	11 871	91 261	15 116	106 377

(4) WENDEL Investissement s'est engagé à assurer la liquidité des actions émises ou à émettre par Bureau Veritas dans le cadre des plans de stock-options accordés à ses salariés. Cet engagement conduit WENDEL Investissement à considérer que les actions Bureau Veritas déjà souscrites qui font l'objet de l'engagement, n'appartiennent plus aux minoritaires, mais sont considérées comme des actions détenues par le Groupe. Une provision est donc constatée envers les détenteurs des actions pour le montant du prix déterminé dans le cadre de l'engagement. Pour les actions qui ne sont pas encore souscrites et qui font l'objet de l'engagement, une provision est constatée en contrepartie des réserves pour un montant correspondant à la différence entre le prix de rachat et le prix de souscription des stock-options non exercées.

(5) Voir variation de périmètre.

Annexe aux comptes consolidés

WENDEL Investissement est une société anonyme de droit français immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 572 174 035. Son siège social est situé au 89 rue Taitbout à Paris.

Les états financiers consolidés du groupe WENDEL Investissement portent sur l'exercice de 12 mois clos au 31 décembre 2005, et sont exprimés en milliers d'euros.

PRINCIPES GÉNÉRAUX

Conformément au Règlement n° 1606/2002 du Conseil européen et du Parlement Européen relatif à l'application des normes comptables internationales adopté le 19 juillet 2002, les comptes consolidés du groupe WENDEL Investissement au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005 sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne au 31 décembre 2005.

Jusqu'au 31 décembre 2004, les comptes consolidés de WENDEL Investissement étaient établis selon les principes et méthodes comptables françaises (Règlement 99-02 du Comité de réglementation comptable).

Les normes IFRS ont été appliquées avec effet rétroactif à la date de transition (1^{er} janvier 2004), à l'exception de certaines exemptions prévues dans la norme IFRS 1 (« Première application des normes IFRS ») qui sont rappelées au paragraphe relatif à la transition IFRS. Par ailleurs, les normes IAS 32 et IAS 39 ont été appliquées à compter du 1^{er} janvier 2004.

L'impact de la transition aux normes IAS/IFRS sur les capitaux propres à l'ouverture et sur la clôture de l'exercice 2004 ainsi que sur le résultat net 2004, est rappelé aux pages 71 et 72.

Les normes et interprétations adoptées par l'IASB ou l'IFRIC (International Financial Reporting Interpretation Committee) ainsi que par l'Union Européenne au 31 décembre 2005 dont la date d'application effective est postérieure au 1^{er} janvier 2006 n'ont pas été appliquées par anticipation.

Les normes et interprétations adoptées par l'IASB ou l'IFRIC mais non encore adoptées par l'Union Européenne au 31 décembre 2005 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

Les comptes consolidés 2004 comparés aux comptes 2003 établis selon les principes comptables français sont disponibles dans le Document de Référence 2004 du Groupe.

PRINCIPES COMPTABLES

MÉTHODES DE CONSOLIDATION

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

Les sociétés du secteur « énergie » du groupe Oranje-Nassau qui sont sous contrôle conjoint sont consolidées par intégration proportionnelle.

Les sociétés dans lesquelles WENDEL Investissement exerce une influence notable sont mises en équivalence.

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 2005 d'Oranje-Nassau Groep, Stallergènes, Lumina Parent (Legrand), Odyssee 1 (Editis) et Bureau Veritas.
- Les comptes semestriels consolidés au 30 juin 2005 de Wheelabrator Allevard (cette filiale a été cédée au second semestre 2005 et les comptes disponibles les plus proches de la date de cession sont les comptes semestriels au 30 juin 2005).
- Pour les autres sociétés, leurs comptes individuels au 31 décembre 2005.

Les informations financières IFRS de ces filiales ont été préparées conformément aux règles de comptabilisation et d'évaluation des normes IFRS.

Les comptes consolidés de WENDEL Investissement n'intègrent pas les comptes des sociétés Capgemini, Valeo, bioMérieux et Neuf Telecom, dans lesquelles WENDEL Investissement n'exerce pas d'influence notable.

Cessions d'actifs et apports à l'intérieur du Groupe

Les résultats de cessions ou apports d'actifs entre sociétés consolidées sont éliminés des résultats et les actifs sont maintenus à leur valeur d'origine chez la société cédante (sauf en cas de pertes jugées durables pour lesquelles une perte de valeur est constatée dans le compte de résultat).

Conversion des états financiers des sociétés étrangères

La monnaie de fonctionnement de WENDEL Investissement est l'euro.

Les comptes des sociétés étrangères dont la monnaie de fonctionnement n'est pas l'euro sont convertis en euros aux taux de change en vigueur à la clôture de l'exercice pour les postes du bilan et aux taux de change moyens de l'exercice ou de la période de consolidation pour les postes du compte de résultat. L'écart résultant de l'application au résultat de ces taux de change est porté dans les réserves consolidées au poste « écarts de conversion ». Les écarts de conversion constatés sur les filiales sont repris en résultat lors de la cession de celles-ci.

Pour les filiales opérant dans des pays à forte inflation, les écarts de conversion sont passés en 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 .12.2005	31 .12.2004	2005	2004
Dollar américain	1,1797	1,3621	1,2441	1,2433
Livre Sterling	0,6853	0,7051	0,6838	0,6787

Variations de pourcentage d'intérêt sur une filiale sans prise ou perte de contrôle

En cas de variation de pourcentage d'intérêt sur une filiale sans que le contrôle du Groupe sur cette filiale soit modifié, la différence entre la variation de la part du Groupe dans l'actif net de la filiale et les entrées ou sorties de liquidité est comptabilisée contre les réserves consolidées.

RECOURS À DES ESTIMATIONS

L'établissement des états financiers conformément aux normes IFRS, nécessite d'effectuer des estimations et appréciations et de formuler des hypothèses qui affectent les montants figurant dans ces états financiers. Ces estimations et appréciations sont faites sur la base de l'expérience passée de la direction du Groupe et de divers autres facteurs jugés raisonnables (éléments de marché, recours éventuel à un expert,...), et sont revues de façon régulière. Les résultats réels pourraient différer sensiblement de ces estimations et appréciations.

Les estimations et appréciations réalisées pour établir ces états financiers concernent notamment les écarts d'acquisition, les tests de pertes de valeur, les provisions, les provisions pour avantages accordés aux salariés, les paiements en actions (stock-options), les immeubles de placement, les titres non cotés et les instruments dérivés.

RÈGLES D'ÉVALUATION

Écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition représentent la différence entre le prix d'acquisition, majoré des coûts annexes, des titres des sociétés consolidées et la part du Groupe dans la juste valeur de leurs actifs et passifs identifiables à la date des prises de participation. La détermination de la juste valeur des actifs et des passifs des sociétés acquises est faite dans les 12 mois suivant l'acquisition.

Les écarts d'acquisition constatés sur les sociétés mises en équivalence sont comptabilisés au bilan à la ligne « titres mis en équivalence ».

Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis, mais ils font l'objet d'un test de perte de valeur dès l'apparition d'indices de pertes de valeur, et au minimum une fois par an au 31 décembre de chaque exercice. Pour ces tests, les écarts d'acquisition sont ventilés par Unité Génératrice de Trésorerie, chaque filiale opérationnelle (Bureau Veritas, Editis, Oranje-Nassau Groep, Stallergènes, Lumina Parent (Legrand)) correspondant à une Unité Génératrice de Trésorerie. En cas de perte de valeur, une dépréciation irréversible est comptabilisée à la ligne « autres produits et charges opérationnels » du compte de résultat.

Les pertes de valeurs constatées par les filiales opérationnelles (Bureau Veritas, Editis, Oranje-Nassau Groep, Stallergènes, Lumina Parent) sur les écarts d'acquisition dégagés sur leurs propres filiales sont maintenues dans les comptes consolidés de WENDEL Investissement.

Immobilisations incorporelles

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.

Les frais internes et externes des départements éditoriaux des divisions « Référence » (dictionnaires) et « Prescrit » (manuels scolaires), et des projets les plus significatifs sont activés dès lors que la recouvrabilité du projet peut être raisonnablement considérée comme assurée. Ces frais ainsi activés sont amortis sur la durée de vie estimée du produit à compter de l'année de parution. Un test de valorisation des coûts activés est effectué annuellement et peut conduire à une provision pour perte de valeur.

Marques du Groupe Bureau Veritas et du Groupe Editis

La valorisation de ces marques a été faite sur la base de la méthode des royalties (flux de redevances actualisés à un horizon de temps infini, les flux sont calculés à partir d'un taux de redevance théorique appliqué au chiffre d'affaires réalisé sous ces marques). Ces marques ont une durée de vie considérée comme indéfinie car il n'existe pas de limite temporelle prévisible à la génération de flux de trésorerie par ces marques. Elles ne sont donc pas amorties et font l'objet d'un test de dépréciation annuel.

Contrats et relations clientèles du Groupe Bureau Veritas et du Groupe Editis

Leurs montants correspondent à la marge dégagée par les contrats existants à la date de prise de contrôle ou d'acquisition sur leur durée de vie résiduelle en prenant en compte, le cas échéant, un renouvellement de ces contrats lorsqu'un historique statistique justifie la probabilité de ce renouvellement. Ces contrats et relations clientèles sont donc amortis sur la durée retenue pour le calcul de chaque catégorie de contrats (moins de 1 an à 10 ans selon les contrats).

Autres immobilisations incorporelles

Les coûts de développement des logiciels informatiques à usage interne et les frais de développement sont portés à l'actif lorsqu'il est probable que ces dépenses généreront des avantages économiques futurs. Ces coûts sont amortis sur la durée d'utilisation de l'actif.

Les frais de développement de Stallergènes ne sont pas immobilisés car les projets de développement sur lesquels travaille cette filiale ne remplissent pas les critères de la norme IAS 38. En effet, conformément à la pratique de l'industrie pharmaceutique et à la norme IAS 38, les frais de développement engagés avant l'obtention de l'Autorisation de Mise sur le Marché ne sont pas immobilisés.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût historique d'acquisition. Les coûts d'emprunt sont exclus du coût de ces immobilisations.

Les immobilisations corporelles, à l'exception des terrains et des immeubles de placement, sont amorties selon le mode linéaire sur une période correspondant à leur durée probable d'utilisation. La base amortissable d'une immobilisation corporelle correspond à son coût historique d'acquisition diminué de la valeur résiduelle de celle-ci ; la valeur résiduelle est égale au montant estimé qui sera récupéré à la fin de l'utilisation de l'immobilisation, sous déduction d'éventuels coûts de sortie.

Les durées 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 pour lesquels le Groupe supporte les risques et avantages, sont traités comme s'ils avaient été acquis à crédit et sont amortis linéairement selon les durées décrites précédemment.

Dépréciation des éléments des immobilisations corporelles et incorporelles

Selon la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs », la valeur d'utilité des immobilisations corporelles et incorporelles est testée dès l'apparition d'indices de pertes de valeur. Ce test est effectué au minimum une fois par an pour les actifs à durée de vie indéfinie, catégorie limitée pour le Groupe aux écarts d'acquisition et aux marques. Une éventuelle perte de valeur serait enregistrée à la ligne « autres produits et charges opérationnels » du compte de résultat.

Immeubles de placement

Les immeubles de placement, essentiellement détenus par Oranje-Nassau Groep, sont comptabilisés au bilan à la juste valeur, la variation de la juste valeur étant enregistrée dans le compte de résultat en « Résultat opérationnel ». La juste valeur de ces immeubles est déterminée par la direction d'Oranje-Nassau Groep appuyée par des experts externes.

Évaluation des actifs pétroliers

Les actifs pétroliers d'Oranje-Nassau Groep sont constitués des coûts d'exploration, de développement et de production des gisements.

Les investissements pétroliers d'Oranje-Nassau Groep sont évalués 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 immobilisées. Les amortissements sont calculés par unité de production en fonction de la durée de vie de chaque gisement et des quantités extraites par rapport aux réserves, réserves périodiquement vérifiées par des experts indépendants.

À chaque arrêté de comptes, la valeur nette des immobilisations doit être inférieure à la valeur actuelle estimée des réserves, déduction faite des dépenses futures de production (en 2005, les taux d'actualisation utilisés sont compris entre 10 % et 12,5 %). 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 pour leur montant actualisé, la contrepartie de ces provisions est un actif immobilisé de même montant. Cet actif est amorti sur la base des réserves restantes. En cas de modification de la valeur actualisée des dépenses estimées, la provision et l'actif sont ajustés. L'impact de la diminution de l'actualisation sur la provision est enregistré en « autres produits et charges financiers ».

Actifs et passifs financiers

Les actifs financiers comprennent les titres de sociétés non consolidées, les créances d'exploitation, les titres de créances, les valeurs mobilières de placement, les instruments dérivés et la trésorerie. Les passifs financiers comprennent les emprunts, les autres financements et découverts bancaires, les instruments dérivés et les dettes d'exploitation. L'évaluation et la comptabilisation des actifs et passifs financiers sont définies par la norme IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ».

Actifs financiers évalués à la juste valeur en contrepartie du compte de résultat

Ces actifs correspondent aux titres cotés non consolidés (notamment Capgemini, Valeo et bioMérieux). Ils sont valorisés à la valeur de marché du jour de la clôture, et la variation de valeur est comptabilisée en compte de résultat.

À la clôture de l'exercice 2005, WENDEL Investissement détenait une part résiduelle dans le capital de Wheelabrator Allevard (voir « Variations de périmètre »). La cession des titres encore détenus au 31 décembre 2005 ayant eu lieu début janvier 2006 pour un montant déterminé à la clôture, ils ont été classés en « Actifs financiers évalués à la juste valeur en contrepartie du compte de résultat ». Ils sont donc enregistrés au bilan du 31 décembre 2005 pour leur prix de cession.

Actifs financiers disponibles à la vente

Les actifs financiers disponibles à la vente comprennent les titres de participation non consolidés qui ne sont pas cotés, principalement Neuf Telecom et Wendel-Participations.

Conformément à la norme IAS 39.9, le classement d'un actif financier dans cette catégorie ne signifie pas que l'intention du Groupe WENDEL Investissement est de vendre cet actif. En effet, cette catégorie d'actifs financiers regroupe les actifs financiers non dérivés qui ont été désignés comme étant disponibles à la vente ou qui n'ont pas été classés dans les autres catégories d'actifs financiers. Ils sont évalués à la juste valeur et la variation de juste valeur est comptabilisée en capitaux propres. Si une baisse de la valeur sous le coût d'acquisition est jugée durable, une provision pour dépréciation est constatée par le compte de résultat.

Actifs détenus jusqu'à l'échéance

Ces actifs sont des titres à revenu fixe acquis avec l'intention de les conserver jusqu'à leur échéance. Ils sont comptabilisés à leur coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Prêts et créances

Ces instruments sont comptabilisés au coût amorti calculé à l'aide du taux d'intérêt effectif. Leur valeur au bilan comprend le capital restant dû, et la part non amortie des coûts d'acquisition, surcotes ou décotes. Ils font l'objet de tests de valeur recouvrable, effectués dès l'apparition d'indices indiquant que celle-ci serait inférieure à la valeur au bilan de ces actifs, et au minimum à chaque arrêté comptable. La perte de valeur est enregistrée en compte de résultat.

Passifs financiers

À l'exception des instruments dérivés et des obligations échangeables, les emprunts et autres passifs financiers sont évalués au coût amorti calculé à l'aide du taux d'intérêt effectif.

Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont évalués à leur juste valeur. Sauf exceptions détaillées ci-après et vente des options d'achat sur les titres Wendel-Participations (se reporter au paragraphe Wendel-Participations), la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée en contrepartie du compte de résultat.

Les instruments dérivés peuvent être désignés comme instruments de couverture dans une relation de couverture de juste valeur ou de flux futurs de trésorerie :

- une couverture de juste valeur permet de couvrir le risque de variation de valeur de tout élément d'actif ou de passif, du fait de l'évolution des taux de change, des taux d'intérêt ou autres cours de référence (sur l'exercice 2005, comme sur l'exercice 2004, le groupe WENDEL Investissement n'a pas d'instrument dérivé qualifié de couverture de juste valeur) ;
- une couverture de flux futurs de trésorerie permet de couvrir les variations de valeur des flux futurs de trésorerie attachés à des actifs ou passifs existants ou futurs (il s'agit essentiellement des couvertures mises en place par Oranje-Nassau Groep pour se couvrir contre les fluctuations du cours du dollar américain et du cours du pétrole).

La comptabilité de couverture est applicable si :

- la relation de couverture est clairement définie et documentée à la date de sa mise en place ;
- l'efficacité de la relation de couverture est démontrée dès son origine, et tant qu'elle perdure.

L'application de la comptabilité de couverture a les conséquences suivantes :

- pour les couvertures de juste valeur d'actifs ou de passifs existants, la partie couverte de ces éléments est évaluée au bilan à sa juste valeur. La variation de cette juste valeur est enregistrée en contrepartie du compte de résultat, où elle est compensée par les variations symétriques de juste valeur des instruments financiers de couverture, dans la mesure de leur efficacité ;
- pour les couvertures de flux futurs de trésorerie, la partie efficace de la variation de juste valeur de l'instrument de couverture est enregistrée directement en contrepartie de la situation nette, la variation de juste valeur de la partie couverte de l'élément couvert n'étant pas enregistrée au bilan. La variation de valeur de la part inefficace est comptabilisée en compte de résultat. Les montants enregistrés en situation nette sont repris au compte de résultat symétriquement au mode de comptabilisation des éléments couverts.

La valorisation des instruments dérivés est faite sur la base de modèles mathématiques mis en œuvre par WENDEL Investissement, par des experts externes et/ou par les contreparties.

Obligations échangeables

La composante optionnelle de ces obligations est séparée de la composante dette. La composante optionnelle est valorisée au bilan à la juste valeur comme un instrument dérivé indépendant, et la variation de la juste valeur passe par le compte de résultat. La composante dette est, quant à elle, comptabilisée au coût amorti calculé à l'aide de la méthode du taux d'intérêt effectif.

Stocks

Les stocks sont valorisés au plus faible, du coût ou de la valeur nette de réalisation. 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 (Groupe Bureau Veritas)

Les travaux en cours sont valorisés suivant la méthode de l'avancement. Les contrats de courte durée d'une valeur immatérielle restent valorisés suivant la méthode de l'achèvement. Les travaux en cours font l'objet d'une provision pour dépréciation pour les ramener à la valeur nette de réalisation si cette dernière est inférieure. La provision est calculée affaire par affaire sur la base d'une marge prévisionnelle mise à jour à la clôture de l'exercice. Des pertes à terminaison sont comptabilisées pour les affaires déficitaires.

Droits d'auteurs du Groupe Editis

Les créances et dettes vis-à-vis des auteurs sont évaluées à la valeur nominale. Les créances correspondent aux à-valoir et aux avances versées aux auteurs et sont provisionnées :

- ouvrages parus : la provision est calculée en fonction de la non couverture par les droits générés par les ventes et les cessions ;
- ouvrages non parus : les avances font l'objet d'une revue par la direction et une perte de valeur est enregistrée le cas échéant en fonction des risques identifiés (non parution, non couverture des droits, retard dans la remise par les auteurs des manuscrits).

Les dettes correspondent aux droits dus aux auteurs après imputation des avances et à-valoir.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie est constituée de comptes bancaires. Les équivalents de trésorerie sont des placements à court terme, liquides, facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et soumis à un risque négligeable de changement de valeur. Ils sont comptabilisés à la clôture à leur juste valeur.

Provisions

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », une provision est comptabilisée lorsque le Groupe a une obligation à l'égard d'un tiers résultant d'événements passés et qu'il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci. Dans le cas des restructurations, une obligation est constituée dès lors que la restructuration a fait l'objet d'une annonce et d'un plan détaillé ou d'un début d'exécution.

Selon l'échéance estimée de l'obligation, le montant de la provision est actualisé. L'impact de l'actualisation est recalculé à chaque

clôture et l'ajustement lié à l'actualisation est comptabilisé dans le compte de résultat en « autres produits et charges financiers ».

Provisions pour avantages accordés aux salariés

Régimes à cotisations définies : les cotisations sont comptabilisées en charges opérationnelles.

Régimes à prestations définies : la valeur actualisée des indemnités de fin de carrière et des compléments de retraite pour le personnel en activité et les salariés retraités est calculée selon la méthode rétrospective.

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.

La provision correspond à la différence entre l'engagement ainsi calculé et les éventuels actifs confiés en gestion à des sociétés d'assurances dans le but de couvrir ces engagements.

Les gains et pertes actuarielles sont comptabilisés dans le résultat dès qu'ils sont constatés (la méthode du « corridor » n'est pas appliquée).

Impôts différés

Conformément à la norme IAS 12 « Impôts sur le résultat », des impôts différés sont constatés sur toutes les différences temporaires entre les valeurs comptables des actifs et des passifs et leurs valeurs fiscales.

L'existence de déficits fiscaux reportables entraîne l'inscription à l'actif du bilan d'impôts différés lorsqu'il est probable de les utiliser par compensation avec des impôts générés par les bénéfices futurs des exercices les plus proches ou lorsqu'il existe des impôts différés passifs d'un montant égal ou supérieur qui sont susceptibles d'être imputés sur ceux-ci. L'application de ce principe a conduit à ne pas activer les déficits fiscaux de WENDEL Investissement.

S'agissant des filiales et des sociétés mises en équivalence, un passif d'impôt différé est comptabilisé pour toutes différences temporaires entre la valeur comptable des titres et leur valeur fiscale sauf :

- si le Groupe est en mesure de contrôler la date à laquelle la différence temporaire s'inversera ;
- et qu'il est probable qu'elle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

L'impôt différé est calculé selon la méthode du report variable. Il tient 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 34,43 % pour les bénéfices à court terme.

Titres d'autocontrôle

Tous les titres d'autocontrôle détenus par le Groupe sont enregistrés à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Le produit de la cession éventuelle des actions d'autocontrôle est affecté directement en augmentation des capitaux propres, de sorte que les éventuelles plus ou moins-values de cessions n'affectent pas le résultat de l'exercice.

Titres Wendel-Participations et options Wendel-Participations

Wendel-Participations qui a pour seul actif environ 35 % du capital de WENDEL Investissement est détenue à hauteur de 13,5 % par Solfur qui est elle-même une filiale à 100 % de WENDEL Investissement.

En 2004, les cadres dirigeants de WENDEL Investissement ont acquis auprès de Solfur des options d'achat portant sur les titres Wendel-Participations qu'elle détient. Ces options, d'échéance octobre 2010, ont un prix d'exercice correspondant à un cours de WENDEL Investissement de 40 euros (valeur moyenne 6 mois des cours de WENDEL constatée le 22 octobre 2004, date du Conseil d'administration ayant décidé de la mise en place de ce dispositif). La prime encaissée par le Groupe pour la vente de ces options a été évaluée par un expert indépendant à 4 millions d'euros.

Les titres Wendel-Participations détenus par le Groupe ainsi que les options vendues sont comptabilisés à la juste valeur dans le bilan consolidé de WENDEL Investissement.

Compte tenu du fait que les valeurs de ces deux instruments sont directement et exclusivement liées au cours de bourse de WENDEL Investissement, la variation de ces valeurs d'un exercice à l'autre est comptabilisée en réserves consolidées, par analogie avec le traitement IFRS applicable dans le cadre d'une autodétention, lequel n'autorise pas la comptabilisation d'un résultat sur actions propres. Le dividende perçu de Wendel-Participations est également éliminé du compte de résultat et affecté directement aux réserves consolidées.

À l'ouverture de l'exercice, la juste valeur des actions Wendel-Participations au bilan consolidé était de 66,5 millions d'euros et 104,8 millions d'euros à la clôture. La variation de 38,3 millions d'euros est comptabilisée en réserves consolidées.

La juste valeur des options au passif du bilan consolidé était de 10,4 millions d'euros à l'ouverture de l'exercice et de 30,9 millions d'euros à la clôture. La variation de 20,5 millions d'euros est comptabilisée en réserves consolidées.

Engagement de liquidité sur les titres Bureau Veritas

WENDEL Investissement s'est engagée à assurer la liquidité des actions émises ou à émettre par Bureau Veritas dans le cadre des plans d'options de souscription accordés à ses salariés.

Selon la norme IAS 32, depuis la prise de contrôle de Bureau Veritas en 2004, cet engagement conduit WENDEL Investissement à considérer que les actions Bureau Veritas déjà souscrites qui font l'objet de l'engagement, n'appartiennent plus aux minoritaires, mais sont considérées comme des actions détenues par le Groupe. Une provision est donc constatée envers les détenteurs des actions pour le montant du prix déterminé dans le cadre de l'engagement.

Pour les actions qui ne sont pas encore souscrites et qui feront l'objet de l'engagement, une provision est constatée en contrepartie des réserves pour un montant correspondant à la différence entre le prix de rachat et le prix de souscription des options de souscription non exercées.

Actifs destinés à être cédés et activités en cours de cession

Les actifs, ou groupe d'actifs, destinés à être cédés sont classés en tant que tels lorsque leur valeur comptable sera recouvrée principalement par une vente plutôt que par leur utilisation, et lorsque leur cession est hautement probable. Les éventuels amortissements sur ces actifs sont arrêtés à partir de la date à laquelle les conditions de classement dans cette catégorie sont remplies, et une dépréciation est constatée si la valeur nette comptable résiduelle est supérieure à la valeur probable de réalisation.

Une activité est considérée comme en cours de cession lorsqu'elle répond aux critères des actifs destinés à être cédés. Les actifs et passifs de ces activités sont présentés sur des lignes distinctes du bilan à la clôture de l'exercice en cours ; et le résultat de ces activités est présenté sur une ligne distincte du compte de résultat (y compris pour les exercices présentés en comparatif). Le résultat des activités abandonnées intègre, le cas échéant, le résultat de cession ou la dépréciation constatée sur cette activité.

Reconnaissance du revenu

Les revenus provenant de la vente des produits sont enregistrés en chiffre d'affaires lorsque les risques et avantages significatifs inhérents à la propriété des produits ont été transférés à l'acheteur.

Dans le Groupe Bureau Veritas, le chiffre d'affaires est constaté suivant la méthode de l'avancement, en prenant en compte la marge en fonction du pourcentage d'avancement des travaux. Pour les contrats de courte durée d'une valeur immatérielle, le chiffre d'affaires est constaté à l'achèvement.

Traduction des opérations en devises

Les transactions libellées en devises sont évaluées en fonction des cours de change en vigueur à la date de réalisation des transactions. Les créances et les dettes en devises figurant au bilan à la clôture de la période sont évaluées en fonction des cours de change applicables à cette date. Les pertes et profits de change résultant de la conversion de transactions en devises figurent dans la rubrique « Autres produits et charges financiers » du compte de résultat.

PLAN D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION ET PLAN D'OPTIONS D'ACHAT

La norme IFRS 2 « Paiements basés sur des actions » conduit le Groupe à comptabiliser une charge de personnel pour le montant de la juste valeur des options de souscription accordées aux salariés à la date de l'octroi. Cette charge est étalée sur la durée d'acquisition des droits. L'attribution d'options de souscription n'ayant pas d'impact pour le Groupe à la date de l'octroi en terme de trésorerie et d'actif net, la contrepartie de la charge est passée en capitaux propres consolidés.

Le modèle de Black et Scholes et le modèle binomial sont utilisés pour déterminer la juste valeur des options accordées.

PRÉSENTATION DU BILAN

Un actif est classé en actifs courants lorsqu'une des quatre conditions suivantes est remplie :

- le Groupe s'attend à pouvoir réaliser l'actif, le vendre ou le consommer dans le cadre de son cycle d'exploitation normal, ou
- l'actif est essentiellement détenu à des fins de transaction, ou
- le Groupe s'attend à réaliser l'actif dans les 12 mois suivant la date de clôture, ou
- l'actif est de la trésorerie (ou équivalent de trésorerie) dont l'échange ou l'utilisation pour régler un passif ne sont soumis à aucune restriction pendant au moins les 12 mois suivants la clôture.

Un passif est classé en passifs courants lorsque l'une des quatre conditions suivantes est remplie :

- le Groupe s'attend à ce que le passif soit réglé dans le cadre de son cycle d'exploitation normal, ou
- le passif est essentiellement encouru à des fins de transaction, ou
- le passif doit être réglé dans les 12 mois après la date de clôture, ou
- l'entreprise n'a pas de droit inconditionnel de différer le règlement de la dette au minimum pour la période de 12 mois après la date de clôture.

Les autres actifs et passifs sont classés en actifs ou passifs non courants.

PRÉSENTATION DU COMPTE DE RÉSULTAT

Le « résultat opérationnel » intègre les produits et les charges ne résultant pas des activités financières, des sociétés mises en équivalence, des activités arrêtées ou en cours de cession et de l'impôt.

Les « autres produits et charges opérationnels » correspondent aux impacts d'événements limités, inhabituels, anormaux et peu fréquents. Ils peuvent intégrer les plus et moins-values de cession d'immobilisations corporelles ou incorporelles, les dépréciations d'immobilisations corporelles ou incorporelles, les charges de restructuration ou les dotations aux provisions pour litiges.

Le résultat financier est composé d'une part du « coût de l'endettement financier net » et d'autre part des « autres produits et charges financiers » qui intègrent notamment les résultats de cession ou les dépréciations sur les actifs financiers, les dividendes des participations non consolidées, les variations de juste valeur des « actifs financiers évalués en juste valeur par le résultat », l'impact de l'actualisation des créances, des dettes ou des provisions et les écarts de changes.

BÉNÉFICE PAR ACTION

Le bénéfice par action est calculé :

- en divisant le bénéfice net, part du Groupe, par le nombre moyen d'actions en circulation pendant l'exercice ; et
- en divisant le bénéfice net, part du Groupe, par le nombre moyen d'actions en circulation pendant l'exercice, majoré, selon la méthode du « rachat d'actions », de celui des actions à émettre au titre d'instruments qui ont un impact dilutif sur le résultat par action (options de souscription et options d'achat). Les instruments dilutifs émis par les filiales (options de souscription et bon de souscription d'actions) sont également pris en compte dans la détermination du résultat part du Groupe.

Si le compte de résultat présente séparément le résultat d'activités cédées, le bénéfice par action est calculé d'une part sur le bénéfice hors activités cédées et d'autre part sur le résultat des activités cédées.

PASSAGE AUX NORMES IFRS

PREMIÈRE APPLICATION DES NORMES IFRS

Selon les dispositions prévues par la norme IFRS 1 « Première adoption des IFRS », les options suivantes ont été retenues par le groupe WENDEL Investissement :

- Regroupements d'entreprises : WENDEL Investissement a choisi de ne pas retraiter selon la norme IFRS 3 les regroupements d'entreprises antérieurs à la date de transition.
- Instruments financiers : la norme IAS 32 « Actions propres » et la norme IAS 39 « Instruments financiers » ont été appliquées dès la date de transition.
- Écarts de conversion : le Groupe a transféré en « réserves consolidées » les écarts de conversion relatifs à la conversion des comptes des filiales étrangères au 1^{er} janvier 2004. Cet ajustement est sans impact sur les capitaux propres consolidés au 1^{er} janvier 2004. Ainsi, seuls les écarts de conversion constatés après cette date seront repris en résultat en cas de cessions de filiale auxquels ils se rapportent.
- Avantages à long terme du personnel : les écarts actuariels non encore comptabilisés au 31 décembre 2003 ont été comptabilisés intégralement en contrepartie des réserves consolidées à la date de transition.
- Paiements basés sur des actions : la norme IFRS 2 « Paiements basés sur des actions » a été appliquée aux plans d'options de souscription octroyés après le 7 novembre 2002 et dont les droits ne sont pas encore acquis au 1^{er} janvier 2005.
- Immobilisations corporelles : le Groupe n'a pas retenu l'option de réévaluer à la juste valeur ses immobilisations à la date de transition (hors immeubles de placement qui sont comptabilisés à la juste valeur selon la norme IAS 40 « Immeubles de Placement »).

Pour toutes les autres normes IAS/IFRS, le retraitement des valeurs d'entrée des actifs et des passifs au 1^{er} janvier 2004 a été effectué de façon rétrospective comme si ces normes avaient toujours été appliquées.

IMPACTS DE LA TRANSITION AUX NORMES IFRS SUR LE RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ

En millions d'euros	Exercice 2004
Résultat net part Groupe en normes françaises	281,0
(a) Titres de sociétés cotées non consolidées (IAS 39)	38,2
(b) Titres de sociétés non cotées non consolidées (IAS 39)	(5,1)
(c) Valeurs mobilières de placement (IAS 39)	(10,4)
(d) Obligation échangeable Valeo / Obligation échangeable Capgemini (IAS 39)	59,7
(d) Options couvrant l'Obligation échangeable Capgemini (IAS 39)	(48,2)
(e) Autres options et contrats de SWAP (IAS 39)	(7,8)
Autres impacts de IAS 39	7,2
(f) Titres autodétenus classés en valeurs mobilières de placement (IAS 32)	0,1
(g) Dividendes des titres Wendel-Participations	(2,8)
(h) Engagement de liquidité sur titres Bureau Veritas (IAS 32)	16,8
(i) Stock-options (IFRS 2)	(2,1)
(j) Provision pour retraites (IAS 19)	(0,7)
(k) Arrêt de l'amortissement des Goodwills (IFRS 3)	52,5
(l) Immeubles de placement (IAS 40)	(3,1)
(m) Création éditoriale du Groupe Editis (IAS 38)	1,0
(n) Division Énergie de Oranje-Nassau	7,5
(o) Annulation des écarts de conversion à la date de transition (IFRS 1)	16,5
(p) Impacts des retraitements et de la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » sur les Goodwills dégagés en 2004	18,5
Autres retraitements	1,2
(q) Impôts différés (IAS 12)	(1,1)
Total des retraitements IFRS	138,0
Résultat net part Groupe en IFRS	419,0

IMPACTS DE LA TRANSITION AUX NORMES IFRS SUR LES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

En millions d'euros	01.01.2004	31.12.2004
Capitaux propres part Groupe en normes françaises	1 229,0	1 364,4
(a) Titres de sociétés cotées non consolidées (IAS 39)	(16,1)	22,5
(b) Titres de sociétés non cotées non consolidées (IAS 39)	37,3	41,7
(c) Valeurs mobilières de placement (IAS 39)	11,2	1,9
(d) Obligation échangeable Valeo / Obligation échangeable Capgemini (IAS 39)	(50,2)	9,5
(d) Options couvrant l'Obligation échangeable Capgemini (IAS 39)	24,7	(23,4)
(e) Autres options et contrats de SWAP (IAS 39)	3,9	(2,6)
Autres impacts de IAS 39	(2,9)	4,7
(f) Titres autodétenus classés en valeurs mobilières de placement (IAS 32)	(7,8)	(7,7)
(g) Titres Wendel-Participations	30,7	49,0
(h) Engagement de liquidité sur titres Bureau Veritas (IAS 32)	0,0	(5,6)
(i) Stock-options (IFRS 2)	0,0	0,0
(j) Provision pour retraites (IAS 19)	(11,7)	(16,8)
(k) Arrêt de l'amortissement des Goodwills (IFRS 3)	0,0	57,5
(l) Immeubles de placement (IAS 40)	11,1	8,0
(m) Création éditoriale du Groupe Editis (IAS 38)	na	(10,0)
(n) Division Énergie de Oranje-Nassau	(15,4)	(8,2)
(o) Annulation des écarts de conversion à la date de transition (IFRS 1)	0,0	0,0
(p) Impacts des retraitements et de la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » sur les Goodwills dégagés en 2004	0,0	9,5
Autres retraitements	4,7	21,4
(q) Impôts différés (IAS 12)	(209,3)	(195,6)
Total des retraitements IFRS	(189,7)	(44,3)
Réévaluation des actifs et passifs identifiables de Bureau Veritas sur la part détenue avant la prise de contrôle*		141,1
Capitaux propres part Groupe en IFRS	1 039,3	1 461,2

* Voir note relative aux variations de périmètre.

IMPACTS DE LA TRANSITION AUX NORMES IFRS SUR LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES 2004

En millions d'euros	Capitaux propres part Groupe au 01.01.2004	Distribution de dividendes	Écarts de conversion	Résultat net part Groupe	Autres	Capitaux propres part Groupe au 31.12.2004
Normes françaises	1 229,0	(58,4)	(6,3)	281,0	(80,9)	1 364,4
Impacts de la transition IFRS	(189,7)		(4,6)	138,0	12,1*	(44,3)
Réévaluation des actifs et passifs de Bureau Veritas sur la part détenue avant la prise de contrôle**					141,1	141,1
Normes IFRS	1 039,3	(58,4)	(10,9)	419,0	72,4	1 461,2

* Dont : (b) +9,4 millions d'euros au titre de la variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente (IAS 39), (g) +21,1 millions d'euros au titre du dividende Wendel-Participations et des variations de valeur des titres Wendel-Participations et du call Wendel-Participations, (h) -22,4 millions d'euros au titre de l'engagement de liquidité sur les actions Bureau Veritas (IAS 32) et (i) + 2,1 millions d'euros au titre de la contrepartie de la charge d'options de souscription (IFRS 2).

** Voir note relative aux variations de périmètre.

DESCRIPTION DES PRINCIPAUX RETRAITEMENTS

(a) Titres de sociétés cotées non consolidées (IAS 39)

En normes françaises, ces titres (Capgemini, Valeo et bioMérieux) étaient comptabilisés pour leur coût d'acquisition. Ils pouvaient faire l'objet d'une provision pour dépréciation si le cours moyen du dernier mois de l'exercice était inférieur à cette valeur historique.

En normes IFRS, ils sont comptabilisés en « actifs financiers évalués en juste valeur par le résultat » et sont valorisés au cours du jour de clôture. La variation de valeur d'une clôture à l'autre passe par le compte de résultat.

(b) Titres de sociétés non cotées non consolidées (IAS 39)

En normes françaises, ces titres étaient comptabilisés au coût historique sous déduction éventuelle d'une dépréciation compte tenu des perspectives de rentabilité et de la quote-part de situation nette.

En normes IFRS, ils sont comptabilisés en « actifs financiers disponibles à la vente ». La variation de valeur d'une clôture à l'autre passe par les capitaux propres. Si une baisse de la valeur sous le coût d'acquisition est jugée durable, une provision pour dépréciation est constatée par le compte de résultat.

Le retraitement concerne essentiellement les titres détenus par Oranje-Nassau Groep pour lesquels la plus-value latente a été prise en compte dans les capitaux propres dans les comptes IFRS.

(c) Valeurs mobilières de placement (IAS 39)

En normes IFRS, les valeurs mobilières de placement sont classées en « actifs financiers évalués en juste valeur par le résultat ». Ainsi, les éventuelles plus-values et moins-values latentes sont comptabilisées à la clôture par le compte de résultat, alors que dans les comptes en normes françaises seules les moins-values latentes étaient prises en compte.

(d) Obligation échangeable Valeo / Obligation échangeable Capgemini (IAS 39)

Dans les comptes IFRS, la composante optionnelle de ces obligations est séparée de la composante dette. La composante optionnelle est valorisée au bilan à la juste valeur comme un instrument dérivé indépendant, et la variation de la juste valeur passe par le compte de résultat. La composante dette est quant à elle comptabilisée au coût amorti.

Options couvrant l'Obligation Capgemini (IAS 39)

La composante optionnelle des Obligations Capgemini a été couverte par des achats d'options qui sont également valorisées à la juste valeur par le résultat en normes IFRS. Ainsi, l'impact de la composante optionnelle de l'Obligation Capgemini sur le compte de résultat IFRS est compensé, pour la partie couverte, par l'impact de ces options.

Dans les comptes en normes françaises, la prime payée pour l'achat de ces options transformant les Obligations Capgemini en obligations simples, était considérée comme un complément d'intérêts et était étalée linéairement sur la durée de vie de l'obligation.

(e) Autres options et contrats de SWAP (IAS 39)

Dans les comptes IFRS, les options et les contrats de SWAP sont comptabilisés à leur juste valeur par le compte de résultat.

En normes françaises, les options étaient comptabilisées en compte d'attente pour leur valeur historique, et seules les moins-values latentes étaient comptabilisées. Les contrats de SWAP étaient considérés comme des éléments hors bilan.

(f) Titres autodétenus classés en valeurs mobilières de placement (IAS 32)

Dans les comptes IFRS, tous les titres autodétenus sont annulés contre les réserves consolidées, y compris ceux qui étaient maintenus au bilan des comptes en normes françaises en valeurs mobilières de placement en raison de leur objectif de détention.

(g) Titres Wendel-Participations et vente d'options d'achat sur titres Wendel-Participations

(voir description dans les principes comptables)

Les titres Wendel-Participations ainsi que les options d'achat étaient comptabilisés à la valeur historique dans les comptes en normes françaises (respectivement pour 11,1 millions d'euros et -4 millions d'euros).

En normes IFRS, les titres Wendel-Participations détenus par le Groupe ainsi que les options d'achats vendues sont comptabilisés à la juste valeur dans le bilan consolidé de WENDEL Investissement.

Compte tenu du fait que les valeurs de ces deux instruments sont directement et exclusivement liées au cours de Bourse de WENDEL Investissement, la variation de ces valeurs d'un exercice à l'autre est comptabilisée en réserves consolidées, par analogie avec le traitement IFRS applicable dans le cadre d'une autodétention, lequel n'autorise pas la comptabilisation d'un résultat sur actions propres. Le dividende perçu de Wendel-Participations est également éliminé du compte de résultat et affecté directement aux réserves consolidées.

À l'ouverture de l'exercice 2004, la juste valeur des actions Wendel-Participations au bilan consolidé était de 41,8 millions d'euros, à la clôture elle était de 66,5 millions d'euros, la variation de 24,7 millions d'euros est comptabilisée en réserves consolidées.

Lors de la vente des options d'achat, la juste valeur des options au passif du bilan consolidé était de 4 millions d'euros, à la clôture elle était de 10,4 millions d'euros, la variation de 6,4 millions d'euros est comptabilisée en réserves consolidées.

Dans la présentation de la transition aux normes IFRS présentée dans le Document de Référence 2004, la valeur des titres Wendel-Participations et la valeur des options d'achat étaient annulées contre les capitaux propres. Ce changement de méthode ne modifie pas les impacts IFRS sur le résultat, il augmente l'impact IFRS sur les capitaux propres de 41,8 millions d'euros au 1er janvier 2004 et de 56,1 millions d'euros au 31 décembre 2004.

(h) Engagement de liquidité sur les actions Bureau Veritas (IAS 32)

WENDEL Investissement s'est engagée à assurer la liquidité des actions émises par Bureau Veritas dans le cadre des plans d'options de souscription accordés à ses salariés. Selon la norme IAS 32, depuis la prise de contrôle de Bureau Veritas au second semestre 2004, cet engagement conduit WENDEL Investissement à considérer que les actions Bureau Veritas déjà souscrites qui font l'objet de l'engagement, n'appartiennent plus aux minoritaires, mais sont considérées comme des actions détenues par le Groupe. Une provision est donc constatée envers les détenteurs des actions pour le montant du prix déterminé dans le cadre de l'engagement (5,8 millions d'euros). La contrepartie de la provision est la valeur comptable des minoritaires concernés (0,2 million d'euros) et, pour la partie excédentaire (5,6 millions d'euros), les capitaux propres part Groupe. De même, la provision de 16,8 millions d'euros constatée sur le second semestre 2004 dans les comptes en normes françaises par contrepartie du compte de résultat et correspondant à la différence entre le prix de rachat et le prix de souscription des options de souscription non exercées, est comptabilisée en normes IFRS par contrepartie des capitaux propres.

(i) Options de souscription (IFRS 2)

La norme IFRS 2 « Paiements basés sur des actions » conduit le Groupe à comptabiliser une charge de personnel pour le montant de la juste valeur des options de souscription accordées aux salariés à la date de l'octroi. Cette charge est étalée sur la durée d'acquisition des droits à ces options de souscription. L'attribution d'options de souscription n'ayant pas d'impact pour le Groupe à la date de l'octroi en termes de trésorerie et d'actif net, la contrepartie de la charge est passée en capitaux propres consolidés ; il n'y a donc pas d'impact sur le niveau des capitaux propres consolidés.

Pour l'exercice 2004 cette charge est de 2,1 millions d'euros pour la part Groupe, dont 1,4 million d'euros au titre des options de souscription accordées par la société WENDEL Investissement.

En normes françaises, cette charge n'était pas constatée.

(j) Provisions pour retraites et autres avantages au personnel (IAS 19)

L'application des modalités d'évaluation et de comptabilisation des engagements de retraite et autres avantages à long terme au personnel tels qu'édictees par la norme IAS 19 « Avantage au personnel » a conduit WENDEL Investissement à ajuster les provisions pour retraites de certaines filiales. À la date de transition, l'ajustement s'élève à 11,7 millions d'euros pour la part Groupe, dont 8,4 millions d'euros pour Oranje-Nassau Groep.

(k) Arrêt de l'amortissement des écarts d'acquisition à partir du 1^{er} janvier 2004 (IFRS 3)

En IFRS, l'amortissement linéaire des écarts d'acquisition pratiqué dans les comptes en normes françaises est supprimé, les écarts d'acquisition ne faisant plus l'objet que de tests de dépréciation annuels. Ainsi, l'annulation de l'amortissement linéaire des écarts d'acquisition a un impact positif de 52,5 millions d'euros sur le résultat net part du Groupe 2004.

(l) Immeubles de placement (IAS 40)

En normes IFRS, les immeubles de placement détenus par Oranje-Nassau Groep sont comptabilisés en juste valeur par le résultat, alors qu'en normes françaises ils étaient comptabilisés à leur coût d'acquisition sous déduction d'une éventuelle provision pour dépréciation.

(m) Création éditoriale du Groupe Editis (IAS 38)

En normes françaises, les frais internes et externes de création éditoriale de la division Éducation & Référence étaient immobilisés et amortis sur 2 à 3 ans à compter de la date de parution ; ils faisaient également l'objet de tests de dépréciation en cas d'indice de perte de valeur. Dans la division Littérature Générale, les coûts externes étaient incorporés au coût de revient des stocks.

Dans les comptes IFRS, les précisions des conditions d'activation apportées par la norme IAS 38 limitent l'activation des frais aux départements éditoriaux de la Référence et du Prescrit (manuels scolaires) et aux projets les plus significatifs (impact sur les incorporels : - 7,7 millions d'euros à la clôture 2004). Dans la division Littérature Générale, la valeur des stocks qui intégrait les coûts externes de création éditoriale, a été corrigée (impact sur les stocks : - 2,2 millions d'euros à la clôture 2004).

(n) Division Énergie de Oranje-Nassau Groep

Le passage aux normes IFRS a eu 3 impacts :

1- Il a conduit à changer la monnaie de fonctionnement des actifs de la division Énergie qui était le dollar américain en normes françaises, et qui est l'euro pour les actifs hollandais et la livre sterling pour les actifs britanniques en normes IFRS. L'écart de conversion qui était constaté dans les comptes en normes françaises par le résultat, est comptabilisé en normes IFRS par les réserves de conversion.

2- Les tests de dépréciation sont réalisés puits par puits en normes IFRS tandis que dans les comptes en normes françaises les tests étaient faits par division ; ainsi, certains puits ont été dépréciés dans le bilan d'ouverture.

3- Dans les comptes en normes françaises une provision pour démantèlement des installations et pour remise en état des sites était comptabilisée au fur et à mesure de la production (sans actualisation de la provision). En normes IFRS, le montant actualisé des coûts estimés est comptabilisé comme une augmentation du coût d'entrée de l'actif avec comme contrepartie la provision. L'actif est déprécié au fur et à mesure de la production et la diminution de l'impact de l'actualisation sur la provision est comptabilisée en charges financières.

(o) Impacts du transfert des écarts de conversion dans les réserves consolidées à la date de transition selon l'option retenue dans le cadre de la norme IFRS 1

La reprise en résultat des écarts de conversion dans les comptes en normes françaises lors de la cession de Trader Classified Media, de bioMérieux et de Silliker est annulée dans les comptes IFRS du fait de l'option retenue dans le cadre de IFRS 1 « Première adoption des IFRS ».

(p) Impacts des retraitements et de la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » sur les écarts d'acquisition dégagés en 2004

L'impact des différents retraitements constatés par Editis et Bureau Veritas lors du passage aux normes IFRS conduit à des ajustements des écarts d'acquisition dégagés en 2004 par WENDEL Investissement sur ces groupes pour respectivement +11,9 millions d'euros et - 20,9 millions d'euros.

L'activation des déficits reportables de l'intégration fiscale de WENDEL Investissement lors de l'acquisition d'Editis et de la prise de contrôle de Bureau Veritas avait été comptabilisée contre les écarts d'acquisition dégagés sur chacun de ces groupes pour respectivement 3,1 millions d'euros et 15,4 millions d'euros dans les comptes en normes françaises. La norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » ne permet pas d'imputer cet impôt différé actif sur ces écarts d'acquisition. Ainsi, l'impôt différé actif est constaté en normes IFRS par le résultat pour 18,5 millions d'euros.

(q) Impôts différés (IAS 12)

Outre les impacts liés à certains retraitements constatés lors du passage aux normes IFRS, ce retraitement inclut un impact à l'ouverture de - 212,5 millions d'euros correspondant à la reconnaissance par Legrand d'un impôt différé passif sur les marques.

VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE

AU NIVEAU DE WENDEL INVESTISSEMENT

Prise de contrôle de Bureau Veritas (certification et contrôle qualité) au 31 décembre 2004

La prise de contrôle de Bureau Veritas a été comptabilisée le 31 décembre 2004 et l'analyse de l'écart d'acquisition dégagé à cette occasion a été achevée au second semestre 2005. La comptabilisation des actifs et passifs identifiés est présentée comme si elle avait été faite dès la prise de contrôle (le bilan au 31 décembre 2004 et les notes relatives présentés en comparatif intègrent l'impact de cette comptabilisation).

Deux groupes d'actifs ont été identifiés :

- les marques Bureau Veritas, BVQI et BIVAC pour un montant net d'impôts différés de 132 millions d'euros (202 millions d'euros de valeur brute et 70 millions d'euros d'impôts différés passifs). La valorisation de ces marques a été faite sur la base de la méthode des royalties (flux de redevances actualisés à un horizon de temps infini, les flux sont calculés à partir d'un taux de redevance théorique appliqué au chiffre d'affaires réalisé sous ces marques). La durée de vie de ces marques est considérée comme indéfinie, elles ne sont donc pas amortissables et font l'objet d'un test de dépréciation annuelle (voir Principes comptables « Immobilisations incorporelles ») ;
- les contrats et relations clientèles pour un montant net d'impôts différés de 286 millions d'euros (436 millions d'euros de valeur brute et 150 millions d'euros d'impôts différés passifs). Les montants correspondent à la marge dégagée par les contrats existants sur leur durée de vie résiduelle en prenant en compte, le cas échéant, un renouvellement de ces contrats lorsqu'un historique statistique justifie la probabilité de ce renouvellement. Ces contrats et relations clientèles sont donc amortis sur la durée retenue pour le calcul de chaque catégorie de contrats : 2 % des montants identifiés sont amortis sur moins de 1 an, 21 % sont amortis sur 4 à 5 ans, 47 % sont amortis sur 6 ans et 30 % sont amortis sur 10 ans.

Lors de la prise de contrôle de Bureau Veritas (sur 65 % du capital), WENDEL Investissement détenait déjà indirectement 34 % du capital de Bureau Veritas qui était consolidée par mise en équivalence. Ainsi, la méthode de la réévaluation totale a été appliquée : 65 % de la réévaluation a été comptabilisée contre l'écart d'acquisition (pour 274 millions d'euros), 34 % contre les réserves consolidées part du Groupe (pour 141 millions d'euros) et 1 % contre les minoritaires (pour 3 millions d'euros).

Cession de Wheelabrator Allevard (grenaille abrasive)

95,5 % de la participation dans Wheelabrator Allevard a été cédée sur le second semestre 2005, et la cession des titres résiduels est intervenue début 2006 dans des conditions déterminées en 2005. Wheelabrator Allevard a donc été déconsolidée sur la base des comptes du 30 juin 2005, date des derniers comptes disponibles de cette filiale.

Le prix de cession pour le groupe WENDEL Investissement (net des frais de transaction) était de 322 millions d'euros, dont 9,6 millions pour les titres cédés en 2006.

Les titres encore détenus à la clôture 2005 ont été classés en « actifs financiers évalués à la juste valeur en contrepartie du compte de résultat » (voir principes comptables « actifs et passifs financiers ») ; ainsi, le résultat dégagé sur ces titres a été constaté en 2005 par leur réévaluation à la juste valeur (prix de vente).

Le résultat total dégagé par WENDEL Investissement sur la cession est de 164,3 millions d'euros dont une reprise d'écart de conversion de 4,8 millions d'euros. Ce résultat est classé en « résultat des activités cédées » avec le résultat du premier semestre 2005 de Wheelabrator Allevard.

Voir note 25.

AU NIVEAU DES FILIALES

Acquisitions du Groupe Bureau Veritas (certification et contrôle qualité)

Les acquisitions 2005 du Groupe Bureau Veritas (hors sociétés non consolidées au 31 décembre 2005) ont représenté un investissement de 169 millions d'euros. Ces acquisitions ont quasiment toutes porté sur 100 % du capital. Les plus importantes sont les suivantes : Casella au Royaume-Uni, Clayton Engineering, LP2A, Curtis Strauss et Risk & Safety aux États-Unis et ADT à Taïwan.

Le montant total des écarts d'acquisition dégagés sur les acquisitions 2005 est de 132 millions d'euros.

La contribution au résultat net des filiales acquises pour 2005 est de 5 151 milliers d'euros.

Acquisitions du Groupe Editis (Édition)

Les acquisitions 2005 du Groupe Editis (hors sociétés non consolidées au 31 décembre 2005) ont représenté un investissement de 45 millions d'euros : Le Cherche-Midi Éditeur à la fin du premier semestre et Éditions First à la fin de l'exercice. Ces acquisitions ont porté sur près de 100 % du capital.

Le montant total des écarts d'acquisition dégagés sur ces acquisitions est de 40,5 millions d'euros.

La contribution au résultat net des filiales acquises pour 2005 est de 245 milliers d'euros.

Acquisition du groupe Oranje-Nassau

Durant l'été 2005, Oranje-Nassau Énergie a pris une participation indirecte de 50 % dans la société britannique Edinburgh Oil & Gas Ltd pour 101 millions d'euros correspondant à 2,6 % du gisement pétrolier Buzzard. Aucun écart d'acquisition n'a été constaté. Cette société est consolidée par intégration proportionnelle à hauteur de 50 %.

Sa contribution au résultat net pour 2005 est de - 3 700 milliers d'euros

Acquisition du Groupe Stallergènes (immunothérapie)

En mars 2005, Stallergènes a acquis l'activité d'immunothérapie allergénique en Espagne et au Portugal de « International Pharmaceutical Immunology » pour 7,9 millions d'euros. Le montant de l'écart d'acquisition dégagé sur cette acquisition est de 6,1 millions d'euros.

Acquisition du Groupe Legrand (équipements électriques)

Les investissements de Legrand en 2005 représentent un montant de près de 400 millions d'euros : Van Geel, OnQ, Zucchini, ICM, TCL International Electrical et TCL Building Technology.

ACTIONS AUTODÉTENUES

Au mois de janvier 2005, WENDEL Investissement a acheté 2 500 000 de ses propres actions au prix de 55 euros par action dans le cadre d'une Offre Publique Achat Simplifiée.

Le 18 janvier 2005, le Conseil d'administration a décidé l'annulation de 2 224 765 actions autodétenues.

Par ailleurs, 2 990 091 actions WENDEL Investissement ont été achetées sur le marché pour un prix moyen de 62,18 euros, 10 000 actions ont été vendues dans le cadre d'un contrat de liquidité et 80 840 actions ont été cédées lors de l'exercice d'options d'achat accordées aux salariés.

COMPTE DE RÉSULTAT PRO FORMA

L'acquisition de 100 % du Groupe Editis et la prise de contrôle du Groupe Bureau Veritas n'étant intervenues qu'au quatrième trimestre 2004, il a été établi un compte de résultat pro forma pour l'exercice 2004 en retenant les hypothèses suivantes :

- les acquisitions sont réputées avoir été réalisées dès le 01.01.2004 ;
- le Groupe Bureau Veritas précédemment mis en équivalence est consolidé par intégration globale ;
- les résultats d'Editis pris en compte correspondent à ceux du périmètre d'acquisition ;
- les éléments exceptionnels non récurrents liés à l'acquisition ont été neutralisés.

En millions d'euros	2004
Chiffre d'affaires	2 450,1
Autres produits de l'activité	33,3
Charges d'exploitation	- 2 111,3
Résultat opérationnel courant	372,10
Autres produits et charges opérationnelles	- 11,0
Résultat opérationnel	361,1

PARTIES LIÉES

Les parties liées du Groupe WENDEL Investissement sont constituées de Lumina Parent, qui est consolidée par mise en équivalence, des membres du Conseil de surveillance et du Directoire et des sociétés SLPS et Wendel-Participations.

Lumina Parent

Lumina Parent détient indirectement la participation dans Legrand. Aucune transaction n'a eu lieu entre Lumina Parent et le Groupe WENDEL Investissement en 2005. L'investissement dans Lumina Parent avait pris la forme d'un investissement en capital et d'un investissement en quasi fonds propres. Au 31 décembre 2005, ces quasi fonds propres sont présentés sur la ligne « titres mis en équivalence » (voir note 6) pour un montant de 434,6 millions d'euros dont 58,4 millions d'intérêts courus.

Membres du Conseil de surveillance et du Directoire

Le montant des rémunérations accordées aux dirigeants de WENDEL Investissement s'élève à 2 074,7 milliers d'euros en 2005 (dont 1 808,8 milliers d'euros de rémunération fixe et 258,7 milliers d'euros de jetons de présence). Les autres mandataires sociaux ont touché 334,9 milliers d'euros de jetons de présence en 2005.

Le montant de la charge de stock-options constaté en résultat en 2005 inclut un montant de 962 milliers d'euros au titre des stock-options accordés aux mandataires sociaux.

Par ailleurs, au 31 décembre 2005, le nombre de stock-options WENDEL Investissement accordées aux membres du Conseil de surveillance et du Directoire est de 760 554.

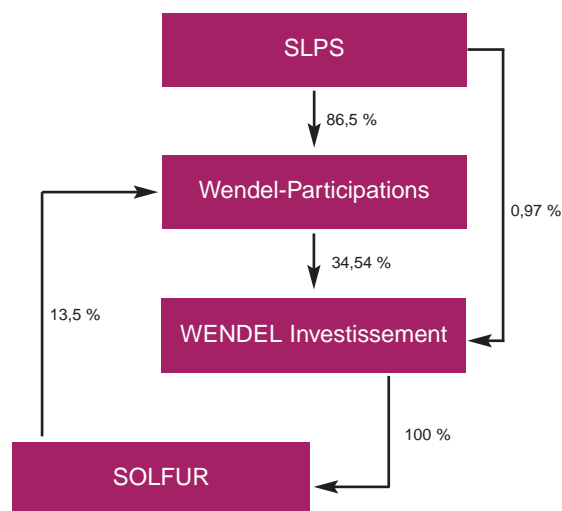
Certains mandataires sociaux bénéficient du régime de retraite mis en place par WENDEL Investissement (voir note 12). L'engagement les concernant s'élève à 19 480 milliers d'euros à la clôture 2005, il est intégralement couvert par des actifs confiés en gestion à un organisme d'assurance.

Enfin, certains membres du Directoire et du Conseil de surveillance sont actionnaires des sociétés de co-investissement décrites dans « Association du management aux investissements du Groupe » et de la société qui a acheté les options d'achat de titres Wendel-Participations à Solfur (100 % WENDEL Investissement) décrites dans les « Principes comptables ».

En outre, les mandataires sociaux détiennent 1 % du capital de WENDEL Investissement au 31 décembre 2005.

Wendel-Participations et SLPS

Wendel-Participations et SLPS sont des holdings. L'actionnariat de SLPS est composé de 800 personnes physiques (famille Wendel).



SLPS détient des titres Wendel-Participations et des titres WENDEL Investissement.

Wendel-Participations ne détient que des titres WENDEL Investissement.

Il n'y a pas d'autres liens économiques et financiers significatifs entre les sociétés Wendel-Participations et SLPS d'une part et WENDEL Investissement d'autre part, que ceux liés à la détention des titres (dividendes).

Il existe également une convention de licence de marque, à titre gratuit, qui autorise WENDEL Investissement à utiliser le nom de « Wendel » dans sa dénomination sociale et comme nom commercial.

ASSOCIATION DU MANAGEMENT AUX INVESTISSEMENTS DU GROUPE

INVESTISSEMENT DU MANAGEMENT DES FILIALES

La politique progressivement mise en place par WENDEL Investissement pour ses filiales s'inscrit dans le dispositif suivant :

- les cadres dirigeants sont invités à investir individuellement, en engageant leur patrimoine, des sommes d'un montant significatif au côté de WENDEL Investissement ;
- les stock-options sont réservées exclusivement aux autres cadres.

L'investissement réalisé par les cadres dirigeants n'est générateur de gains qu'à partir d'un certain seuil de rentabilité de l'investissement pour WENDEL Investissement (10 % à 15 %).

Ces investissements présentent, de plus, un risque élevé pour les cadres dirigeants dans la mesure où en dessous de ce seuil, les sommes investies par eux sont perdues. En contrepartie de ce niveau de risque élevé, les cadres dirigeants bénéficient d'un partage de la surperformance dans des proportions variables lorsque ce seuil est franchi.

Au 31 décembre 2005, de tels systèmes ont été mis en place chez Legrand, Editis et Bureau Veritas.

INVESTISSEMENT DU MANAGEMENT DE WENDEL INVESTISSEMENT

Les cadres dirigeants de WENDEL Investissement ont été invités à investir individuellement, en engageant leur patrimoine, des sommes d'un montant significatif dans les nouvelles acquisitions, dans des conditions analogues à celles proposées au management de ces sociétés.

Ces investissements présentent un risque élevé pour les cadres dirigeants de WENDEL Investissement dans la mesure où en dessous d'un seuil de rentabilité minimum des capitaux, les sommes investies par eux sont perdues. En contrepartie de ce niveau de risque élevé, les cadres dirigeants bénéficient d'un partage de la surperformance dans des proportions variables lorsque ce seuil est franchi.

Par ailleurs, les cadres dirigeants de WENDEL Investissement ont acquis en 2004 des options d'achat de titres de Wendel-Participations (assises sur les titres détenus au bilan consolidé de WENDEL Investissement). Voir le détail dans les principes comptables « Titres Wendel-Participations et options Wendel-Participations ».

INCIDENCE POTENTIELLE POUR WENDEL INVESTISSEMENT ESTIMÉE À LA CLÔTURE DU 31 DÉCEMBRE 2005

Legrand : compte tenu de la valorisation de Legrand au moment de son introduction en Bourse, la dilution liée aux mécanismes d'investissement des managers de Legrand et de WENDEL Investissement entraîne une réduction de la quote-part du capital détenue par WENDEL Investissement, la ramenant de 37 % à 34 %. Pour **Editis** et **Bureau Veritas**, l'effet dilutif total à terme pourrait se situer entre 5 et 10 %, en supposant réalisés les business plans envisagés par WENDEL Investissement au moment de l'acquisition.

GESTION DES RISQUES

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Les taux applicables aux dettes financières du Groupe sont décrits dans la note 13. Les instruments dérivés de taux d'intérêt servant à gérer la position de taux d'intérêt du Groupe sont décrits en note 5-C (ces instruments dérivés ne sont pas qualifiés de couverture au sens des normes comptables).

En millions d'euros	Taux fixe	Taux variable	Total
Dettes financières (nominal, hors intérêts courus)	- 1 777	- 1 133	- 2 910
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-	1 030	1 030
Couverture de taux d'intérêt	- 251	251	-
Total	- 2 028	148	- 1 880

Au 31 décembre 2005, la dette financière nette est en très grande partie à taux fixe, le risque de taux est donc limité.

RISQUE DE LIQUIDITÉ

Les échéances des dettes financières du Groupe sont décrites dans la note 13.

Les covenants des principales dettes financières sont les suivants :

Covenants financiers - Dette bancaire de WENDEL Investissement (non utilisée au 31 décembre 2005) et de Winvest 5

Ces dettes prévoient le respect de covenants financiers basés principalement sur la valeur de marché des actifs de WENDEL Investissement et sur le montant de la dette nette. Cette dette nette est calculée sur la base d'un périmètre limité aux holdings financières, excluant donc les dettes des sociétés opérationnelles et les dettes mises en place au niveau des holdings d'acquisition. Ne sont donc pas prises en compte au niveau de ces ratios, les dettes des Groupes Editis, Bureau Veritas (dont Winvest 5),

Legrand, Stallergènes et Oranje-Nassau. Ces covenants, testés trimestriellement, sont les suivants :

- la dette financière nette de WENDEL Investissement et des holdings financières comparée à la valeur brute réévaluée des actifs après impôts latents (hors trésorerie) ne doit pas excéder 50 % ;
- la dette financière nette de WENDEL Investissement et des holdings financières ne doit pas excéder 1 700 millions d'euros (au 31 décembre 2005, ce covenant s'applique uniquement à la dette bancaire de Winvest 5, il a été supprimé sur le début de l'exercice 2006) ;
- la dette financière brute non garantie de WENDEL Investissement et des holdings financières comparée à la valeur brute réévaluée des actifs disponibles (non nantis ou séquestrés) augmentée de la trésorerie de WENDEL Investissement et des holdings financières ne doit pas excéder 50 %.

Au 31 décembre 2005, ces covenants sont respectés.

Covenants financiers - Dettes bancaires de Bureau Veritas

Les dettes bancaires de Bureau Veritas prévoient le respect des ratios suivants :

- le rapport entre le LTM EBITDA (excédent brut d'exploitation) et le montant des intérêts financiers nets doit être supérieur à 5,5. Ce ratio étant calculé sur douze mois glissants ;
- le rapport entre la dette nette consolidée de Bureau Veritas et le LTM EBITDA (excédent brut d'exploitation des douze derniers mois) doit être inférieur à 3,65.

Ces ratios sont testés semestriellement. Au 31 décembre 2005, ces covenants sont respectés.

La documentation bancaire relative à la dette de Bureau Veritas prévoit les restrictions habituelles pour ce genre de crédit « corporate ». Certaines opérations telles que fusion, sortie d'intégration fiscale, cessions d'actifs, garanties accordées, acquisitions, endettement supplémentaire, paiement de dividendes, rachat d'actions, changement d'actionnaires, sont interdites, limitées ou nécessitent l'accord préalable des banques prêteuses.

Covenants financiers - Dettes bancaires d'Editis

Ces dettes bancaires d'Editis prévoient le respect des ratios suivants :

- le rapport entre la dette nette consolidée d'Editis et le LTM EBITDA (excédent brut d'exploitation des douze derniers mois) doit être inférieur à 4,9 ;
- le rapport entre le cash flow après capex et le montant du service de la dette (intérêts de la dette augmenté des remboursements effectués) doit être supérieur à 1. Ce ratio étant calculé sur douze mois glissants ;
- le rapport entre le LTM EBITDA (excédent brut d'exploitation) et le montant des intérêts financiers nets doit être supérieur à 2,15. Ce ratio étant calculé sur douze mois glissants ;
- le rapport entre la dette nette consolidée d'Editis (hors emprunt High Yield) et le LTM EBITDA (excédent brut d'exploitation des douze derniers mois) doit être inférieur à 3 ;

- les dépenses de Capex ne doivent pas excéder 34,8 millions d'euros. Ces ratios sont testés trimestriellement.

Au 31 décembre 2005, ces covenants sont respectés.

La documentation bancaire relative à la dette d'Editis prévoit les restrictions habituelles pour ce genre de crédit LBO. Certaines opérations telles que, fusion, sortie d'intégration fiscale, cessions d'actifs, garanties accordées, acquisitions, endettement supplémentaire, paiement de dividendes, rachat d'actions, changement d'actionnaires, sont interdites, limitées ou nécessitent l'accord préalable des banques prêteuses.

RISQUE DE CHANGE

Les sociétés contrôlées par WENDEL Investissement exercent leur activité dans différents pays et en conséquence détiennent des actifs dans ces pays et réalisent une partie de leur résultat dans des monnaies autres que l'euro. L'essentiel du risque de change est concentré chez Oranje-Nassau au niveau de son activité pétrolière et chez Bureau Veritas.

Oranje-Nassau

Dans le cadre de son activité pétrolière, Oranje-Nassau détient des actifs et passifs en dollars américains et réalise une grande partie de son résultat dans cette monnaie.

Le montant du chiffre d'affaires réalisé en USD est estimé à près de 185 millions d'euros pour l'exercice 2005 et les coûts d'exploitation libellés en USD sont considérés comme non significatifs ; ainsi, une variation de 5 % de la parité EUR/USD conduirait à une variation d'environ 9 millions d'euros du résultat opérationnel (avant impôts).

Bureau Veritas

Bureau Veritas, société implantée dans de nombreux pays dans le monde, réalise une grande partie de ses opérations dans des devises autres que l'euro. Le groupe WENDEL Investissement estime qu'environ 35 % du résultat courant est libellé en dollar ou dans des devises fortement corrélées à cette monnaie. Sur cette base, une variation de 5 % de la parité EUR/USD aurait une incidence de l'ordre de 4 millions d'euros sur le résultat opérationnel courant. Toutefois, cette exposition est compensée par la présence au passif du bilan de Bureau Veritas, d'une dette de l'ordre de 430 millions d'USD.

WENDEL Investissement

Afin de réduire son exposition aux fluctuations de la parité EUR/USD, WENDEL Investissement a conclu différentes opérations de vente à terme de dollars américains. Au titre de ces opérations, WENDEL Investissement a comptabilisé une perte de change de 38,9 millions d'euros en 2005 (contre un profit de change de 11 millions d'euros en 2004). La position en cours au 31 décembre 2005 (voir note 5-E de l'annexe aux comptes consolidés) générerait un résultat de change d'environ 2,5 millions d'euros pour une variation de 5 % de la parité EUR/USD.

Notes sur le bilan

NOTE 1 ÉCARTS D'ACQUISITION

En milliers d'euros	31.12.2005 Montant	31.12.2004 Montant
Écarts d'acquisition brut		
• Bureau Veritas	895 864	895 864
• Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	30 577	30 577
• Oranje-Nassau Énergie	10 895	10 895
• Wheelabrator Allevard (voir note 25)	-	28 704
• Stallergènes	947	947
• Editis	528 589	496 037
• Filiales de Wheelabrator Allevard	-	44 479
• Filiales de Stallergènes	28 236	22 159
• Filiales de Bureau Veritas	453 677	316 933
TOTAL	1 948 785	1 846 595

En milliers d'euros	31.12.2005 Montant	31.12.2004 Montant
Dépréciations		
• Filiales de Bureau Veritas	13 803	10 051
TOTAL	13 803	10 051

En milliers d'euros	31.12.2005 Montant	31.12.2004 Montant
Écarts d'acquisition nets		
• Bureau Veritas	895 864	895 864
• Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	30 577	30 577
• Oranje-Nassau Énergie	10 895	10 895
• Wheelabrator Allevard (voir note 25)	-	28 704
• Stallergènes	947	947
• Editis	528 589	496 037
• Filiales de Wheelabrator Allevard	-	44 479
• Filiales de Stallergènes	28 236	22 159
• Filiales de Bureau Veritas	439 874	306 882
TOTAL	1 934 982	1 836 544

Notes sur le bilan

Analyse de la variation des écarts d'acquisition

En milliers d'euros	31.12.2005 Montant	31.12.2004 Montant
Montant net en début d'exercice	1 836 544	408 270
Regroupements d'entreprises ⁽¹⁾	178 549	1 569 213
Cessions ⁽²⁾	- 73 183	- 140 954
Conséquences des variations des écarts de conversion et autres	- 3 176	15
Dépréciations de l'exercice	- 3 752	-
Montant net en fin d'exercice	1 934 982	1 836 544

(1) Dont en 2004, 763 169 au titre de l'acquisition de titres Bureau Veritas, 306 882 au titre de la variation de périmètre Bureau Veritas, 496 037 au titre de l'acquisition d'Editis et 2 590 au titre des acquisitions réalisées par Wheelabrator Allevard (l'écart d'acquisition dégagé lors de l'acquisition d'Editis avait fait l'objet d'une affectation provisoire). Dont en 2005, 131 977 au titre des acquisitions réalisées par Bureau Veritas ; 40 495 au titre de celles d'Editis et 6 077 au titre de celles réalisées par Stallergènes.

(2) Dont en 2004, 140 954 au titre de la cession de bioMérieux, 73 183 en 2005 au titre de la cession de Wheelabrator Allevard.

TESTS DE DÉPRÉCIATIONS DES ÉCARTS D'ACQUISITION

Les écarts d'acquisition sont répartis sur les filiales opérationnelles qui constituent des Unités Génératrices de Trésorerie. Un test de dépréciation de ces écarts d'acquisition est effectué, chaque exercice de la façon suivante : la valeur recouvrable de chaque filiale est comparée à sa valeur comptable (y compris les écarts d'acquisition dégagés par WENDEL Investissement sur celles-ci).

Les valeurs recouvrables des filiales sont calculées dans le cadre du calcul de l'Actif Net Réévalué du Groupe :

Pour **Bureau Veritas** et **Editis** la valeur est déterminée en appliquant aux principaux soldes de gestion, les multiples de capitalisation boursière de sociétés comparables au cours de la même période de référence. L'échantillon des sociétés comparables ne varie pas dans le temps ; il permet de déterminer des multiples sectoriels moyens qui sont retenus pour déterminer la valeur d'entreprise de la société concernée. Les variations des cours représentent l'évolution de leur valeur d'entreprise et de plus, ces sociétés sont suivies par plusieurs analystes qui publient réguliè-

ment sur le secteur concerné ; les estimations de ces analystes sont retenues pour calculer les multiples prévisionnels qui permettent d'intégrer les perspectives de croissance des sociétés et du secteur considéré. De cette valeur d'entreprise sont déduites les dettes financières.

Pour **Stallergènes** la valeur correspond à la moyenne du cours de Bourse précédant le test.

Oranje-Nassau Groep détient principalement des parts dans des gisements pétroliers et des immeubles. Pour évaluer ses actifs pétroliers, Oranje-Nassau établit plusieurs plans. Il en résulte des estimations de chiffre d'affaires et de résultat pour les années à venir ; la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs donne la valorisation de l'activité Énergie. Les activités immobilières sont concentrées sur le secteur des bureaux et des locaux commerciaux. Ces biens, loués à des administrations ou des entreprises, sont évalués par la société à leur valeur de marché.

Au 31 décembre 2005, les résultats de ces tests montrent qu'aucune perte de valeur n'est à constater.

Notes sur le bilan

NOTE 2 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

En milliers d'euros	31.12.2004		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Amortissables			
Générées en interne			
Concessions, brevets, licences	8 808	3 864	4 944
Création éditoriale	24 019	14 596	9 423
Autres immobilisations incorporelles	5 194	4 185	1 009
	38 021	22 645	15 376
Acquises			
Concessions, brevets, licences	1 624	1 083	541
Relations clientèles ⁽¹⁾	436 000	-	436 000
Logiciels	18 176	14 883	3 293
Autres immobilisations incorporelles	22 596	19 139	3 457
	478 396	35 105	443 291
À durée de vie indéfinie			
Générées en interne			
Autres immobilisations incorporelles	100	-	100
	100	-	100
Acquises			
Marques ⁽²⁾	214 638	191	214 447
Fonds commercial	13 440	7 027	6 413
	228 078	7 218	220 860
TOTAL	744 595	64 968	679 627

En milliers d'euros	31.12.2005		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Amortissables			
Générées en interne			
Concessions, brevets, licences	-	-	-
Création éditoriale	42 247	32 909	9 338
Autres immobilisations incorporelles	1 158	417	741
	43 405	33 326	10 079
Acquises			
Concessions, brevets, licences	1 788	219	1 569
Relations clientèles ⁽¹⁾	464 800	104 843	359 957
Logiciels	20 653	16 784	3 869
Autres immobilisations incorporelles	32 115	22 573	9 542
	519 356	144 419	374 937
À durée de vie indéfinie			
Générées en interne			
Autres immobilisations incorporelles	2 650	-	2 650
	2 650	-	2 650
Acquises			
Marques ⁽²⁾	216 662	206	216 456
Fonds commercial	5 743	-	5 743
	222 405	206	222 199
TOTAL	787 816	177 951	609 865

Notes sur le bilan

Analyse de la variation des immobilisations incorporelles

En milliers d'euros	2005	2004
Montant net en début d'exercice	679 627	14 763
Acquisitions	13 232	1 354
Immobilisations générées en interne ⁽³⁾	11 622	2 121
Cessions	- 501	- 11
Conséquences des regroupements d'entreprises ⁽⁴⁾	26 894	666 036
Conséquences des écarts de conversion	705	- 266
Amortissements et pertes de valeurs de l'exercice	- 121 714	- 4 370
Montant net en fin d'exercice	609 865	679 627
<i>dont WENDEL Investissement et sociétés holdings</i>	<i>2 650</i>	<i>-</i>
<i>Wheelabrator Allevard (voir note 25)</i>	<i>-</i>	<i>11 882</i>
<i>Stallergènes</i>	<i>4 049</i>	<i>2 542</i>
<i>Editis</i>	<i>37 173</i>	<i>23 537</i>
<i>Bureau Veritas</i>	<i>565 993</i>	<i>641 666</i>

(1) Relations clientèles reconnues lors de la prise de contrôle de Bureau Veritas pour 436 000 et de l'acquisition d'Editis pour 28 800 en 2005.

(2) Dont 205 276 au titre des marques de Bureau Veritas (voir variation de périmètre) et 11 386 au titre de la marque du Groupe Editis. Les marques ont fait l'objet d'une évaluation à la clôture d'exercice, aucune perte de valeur n'a été constatée.

(3) Dont 11 035 en 2005 et 1 684 en 2004, au titre de la création éditoriale chez Editis.

(4) Voir variation de périmètre.

NOTE 3 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

En milliers d'euros		31.12.2004 Amortissement et provision	
	Montant brut		Montant net
Terrains	25 266	476	24 790
Constructions	145 127	77 868	67 259
Installations techniques, matériel et outillage	243 184	191 001	52 183
Actifs pétroliers	595 431	517 068	78 363
Autres immobilisations corporelles	167 350	121 926	45 424
Immobilisations en cours	8 782	-	8 782
TOTAL	1 185 140	908 339	276 801

		31.12.2005 Amortissement et provision	
	Montant brut		Montant net
Terrains	6 039	481	5 558
Constructions	103 914	55 727	48 187
Installations techniques, matériel et outillage	133 423	90 743	42 680
Actifs pétroliers	737 384	540 136	197 248
Autres immobilisations corporelles	168 712	119 514	49 198
Immobilisations en cours	14 604	-	14 604
TOTAL	1 164 076	806 601	357 475

Notes sur le bilan

Analyse de la variation des immobilisations corporelles

En milliers d'euros	2005	2004
Montant net en début d'exercice	276 801	200 337
Acquisitions	94 814	40 337
Cessions	- 4 173	- 10 088
Variations dues aux activités en cours de cession ou cédées	- 8 552	-
Conséquences des regroupements d'entreprises	80 431	119 053
Conséquences des écarts de conversion	- 630	411
Amortissements et provisions de l'exercice	- 81 216	- 73 249
Montant net en fin d'exercice	357 475	276 801
<i>dont Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)</i>	<i>873</i>	<i>151</i>
<i>Oranje-Nassau Énergie</i>	<i>197 262</i>	<i>78 363</i>
<i>Wheelabrator Allevard (voir note 25)</i>	<i>-</i>	<i>58 099</i>
<i>Stallergènes</i>	<i>20 487</i>	<i>14 888</i>
<i>Editis</i>	<i>32 508</i>	<i>47 923</i>
<i>Bureau Veritas</i>	<i>100 785</i>	<i>71 829</i>
<i>WENDEL Investissement et sociétés holdings</i>	<i>5 560</i>	<i>5 548</i>
TOTAL	357 475	276 801

NOTE 4 IMMEUBLES DE PLACEMENT

En milliers d'euros	31.12.2005 Montant net	31.12.2004 Montant net
Oranje-Nassau Groep	94 872	104 084
Trief Corporation	951	956
TOTAL	95 823	105 040

Analyse de la variation des immeubles de placement

En milliers d'euros	2005	2004
Montant net en début d'exercice	105 040	114 028
Acquisitions	713	3 601
Cessions	- 11 335	- 9 400
Variation de juste valeur	1 328	- 3 150
Autres variations	77	- 39
Montant net en fin d'exercice	95 823	105 040
Produits locatifs	8 716	10 194
Charges opérationnelles ayant généré des produits locatifs	- 1 774	- 981
Charges opérationnelles n'ayant pas généré des produits locatifs	-	- 15
TOTAL	6 942	9 198

Un crédit hypothécaire de 47 700 est adossé aux immeubles de placements d'Oranje-Nassau Groep. Le montant du financement disponible est ajusté en fonction de la valeur des immeubles. Il n'y a aucune restriction à la cession de ces immeubles, mais en cas de cession la trésorerie encaissée doit être affectée prioritairement au remboursement de ce financement hypothécaire.

Notes sur le bilan

NOTE 5 ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

En milliers d'euros	31.12.2005 ⁽¹⁾	31.12.2004 ⁽¹⁾
Titres	330 654	649 594
Swap de taux d'intérêt	7 127	3 872
Instruments dérivés de la division Énergie	1 642	-
Options sur titres	41 491	27 581
Autres	47 686	93 968
Actifs financiers non courants	428 600	775 015
Titres	175 806	25 730
Swap de taux d'intérêt	2 651	-
Instruments dérivés de la division Énergie	664	-
Ventes à terme de USD	1 302	14 244
Autres	- 110	-
Actifs financiers courants	180 313	39 974
Swap de taux d'intérêt	- 212	- 2 205
Instruments dérivés de la division Énergie	- 14 770	- 6 449
Options sur titres	- 72 790	- 36 863
Autres	- 63	-
Autres passifs financiers non courants	- 87 835	- 45 517
Swap de taux d'intérêt	- 1 814	- 444
Instruments dérivés de la division Énergie	- 7 160	-
Options sur titres	- 4 024	- 405
Autres	- 6 668	- 2 103
Autres passifs financiers courants	- 19 666	- 2 952
TOTAL	501 412	766 520

A – ACTIFS DISPONIBLES À LA VENTE (TITRES DONT LA VARIATION DE LA JUSTE VALEUR PASSE PAR LES CAPITAUX PROPRES)

En milliers d'euros	31.12.2005 ⁽¹⁾	31.12.2004 ⁽¹⁾
Chez WENDEL Investissement et sociétés holdings		
• Neuf Telecom	165 060	128 228
• Wendel-Participations	104 795	66 508
• Autres titres	3 261	2 193
Chez Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	16 707	68 948
Chez Stallergènes	-	756
Chez Editis	10 768	10 797
Chez Bureau Veritas	30 063	7 769
	330 654	285 199
<i>Dont classé en actifs financiers non courants</i>	<i>330 654</i>	<i>285 199</i>

⁽¹⁾ Convention de signe : (+) actif, (-) passif.

Notes sur le bilan

B – TITRES DONT LA VARIATION DE LA JUSTE VALEUR PASSE PAR RÉSULTAT

En milliers d'euros	31.12.2005 ⁽¹⁾	31.12.2004 ⁽¹⁾
• Capgemini	70 143	73 472
• Valeo	38 071	252 130
• bioMérieux	16 014	38 793
• Wheelabrator Allevard ⁽³⁾	14 890	-
• Autres ⁽⁴⁾	36 688	25 730
	175 806	390 125
<i>Dont classé en actifs financiers non courants</i>	-	364 395
<i>Dont classé en autres actifs financiers courants</i>	175 806	25 730

(3) Titres correspondant au reliquat de la participation détenue par WENDEL Investissement via une filiale dont le Groupe détient un pourcentage d'intérêt de 65,46 % (voir principes comptables).

(4) Portefeuille d'actions de sociétés cotées européennes et américaines.

C – SWAP DE TAUX D'INTÉRÊT (NON QUALIFIÉS DE COUVERTURE AU SENS DES NORMES COMPTABLES)

Nominal	Payeur de	Receveur de	Échéance	31.12.2005 ⁽¹⁾	31.12.2004 ⁽¹⁾
Couverture des obligations portées par WENDEL Investissement					
95,7 M€	Euribor 3 mois	3,885 %	02-2011	3 104	956
400 M€	CMS 7 ans (plancher à 3,43 % et plafond à 3,85 %)	3,885 %	02-2011	2 322	1 853
100 M€	CMS 7 ans (plancher à 3,32 % et plafond à 4,02 %)	4,055 %	02-2011	1 701	1 063
300 M€	Euribor 12 M + 0,93 % entre 1,70 % et 2,60 %, 3,40 % si Euribor 12 M < 1,70 % et 3,53 % si Euribor 12 M > 2,60 %.	3,494 %	08-2017	- 212	-
Couverture des dettes financières des filiales					
50 MUSD	4,00 %	Libor USD 3 mois	12-2009	1 177	-
50 MUSD	CMS 5 ans (plancher à 2,95 % et plafond à 4,43 %)	Libor USD 3 mois	12-2009	875	-
50 MUSD	CMS 3 ans (plancher à 3,1 % et plafond à 4,77 %)	Libor USD 3 mois	03-2008	274	-
50 MUSD	Libor USD 3 mois (plancher à 3,5 % et plafond à 5,18 %)	Libor USD 3 mois	03-2008	100	-
62,9 M€	2,925 %	Euribor 3 mois	09-2007	124	- 384
62,9 M€	CMS résiduel - 0,35 % (plancher à 2 % et plafond à 3,5 %)	Euribor 3 mois	09-2007	- 9	- 60
11,3 M€	5,59 %	Euribor	12-2006	- 315	- 667
11,3 M€	5,03 %	Euribor	06-2008	- 540	- 809
10,0 M€	3,27 %	Euribor	09-2015	101	-
9,80 M€	4,75 %	Euribor	05-2009	- 488	-
9,1 M€	5,57 %	Euribor	10-2007	- 462	- 729
				7 752	1 223
				<i>Dont classé en actifs financiers non courants</i>	7 127
				<i>Dont classé en autres actifs financiers courants</i>	2 651
				<i>Dont classé en autres passifs financiers non courants</i>	- 212
				<i>Dont classé en autres passifs financiers courants</i>	- 1 814

(1) Convention de signe : (+) actif, (-) passif.

Notes sur le bilan

D - INSTRUMENTS DÉRIVÉS DE LA DIVISION ÉNERGIE DE ORANJE-NASSAU GROEP

Oranje-Nassau Groep (Énergie) a conclu différents contrats de couverture afin de couvrir une partie de sa production future de pétrole.

	Maturité	Nombre de barils	Prix d'exercice (USD)	31.12.2005 ⁽¹⁾	31.12.2004 ⁽¹⁾
Dérivés qualifiés de couverture au sens des normes comptables					
Options sur le prix du pétrole					
Collars	2006	1 080 000	40,97 / 55,74	- 7 160	-
Collars	2010	2 970 000	39,44 / 63,12	- 14 770	-
Autres				1 642	1 846
Options de change				664	908
Dérivés non-qualifiés de couverture au sens des normes comptables					
Options sur le prix du pétrole				-	- 9 203
				- 19 624	- 6 449
<i>Dont classé en actifs financiers non courants</i>				1 642	-
<i>Dont classé en autres actifs financiers courants</i>				664	-
<i>Dont classé en autres passifs financiers non courants</i>				- 14 770	- 6 449
<i>Dont classé en autres passifs financiers courants</i>				- 7 160	-

E - VENTES À TERME DE USD (NON-QUALIFIÉES DE COUVERTURE AU SENS DES NORMES COMPTABLES)

Nominal	Parité (1 €=)	Échéance	31.12.2005 ⁽¹⁾	31.12.2004 ⁽¹⁾
58,1 MUSD	1,162 USD	05-2006	1 302	7 435
129,7 MUSD	1,2971 USD	12-2005	-	5 089
66,3 MUSD	1,3253 USD	12-2005	-	1 720
			1 302	14 244
<i>Dont classé en autres actifs financiers courants</i>			1 302	14 244

F - OPTIONS SUR TITRES (NON QUALIFIÉES DE COUVERTURE AU SENS DES NORMES COMPTABLES)

Dans le cadre de la sortie progressive de ses participations dans Capgemini, Valeo et bioMérieux, WENDEL Investissement a conclu plusieurs contrats d'options.

	Nombre	Prix d'exercice (en €)	Échéance	31.12.2005 ⁽¹⁾	31.12.2004 ⁽¹⁾
Ventes de calls Capgemini	2 000 000	33,74	03-2006	- 3 105	- 405
Ventes de puts Capgemini	750 000	30,17	02-2006	- 200	-
Ventes de calls Valeo	1 185 000	34,24	03-2006	- 719	1 329

La composante optionnelle des obligations échangeables en actions Capgemini a été quasiment intégralement couverte par des contrats d'achat de calls américains Capgemini dont les caractéristiques sont identiques à celles de l'obligation. La couverture transforme ainsi cette obligation en obligation simple pour la partie couverte.

⁽¹⁾ Convention de signe : (+) actif, (-) passif.

Notes sur le bilan

	Nombre	Prix d'exercice (en €)	Échéance	31.12.2005 ⁽¹⁾	31.12.2004 ⁽¹⁾
Vente de calls américains Capgemini incorporée à l'obligation échangeable en actions Capgemini	7 000 000	39,86	06-2009	-41 851	- 26 390
Achat de calls américains Capgemini pris en couverture de l'obligation échangeable en actions Capgemini	6 939 658	39,86	06-2009	41 490	26 186
Options sur titres Wendel-Participations ⁽²⁾				- 30 939	- 10 407
				- 35 324	- 9 687
<i>Dont classé en actifs financiers non courants</i>				<i>41 490</i>	<i>27 581</i>
<i>Dont classé en autres passifs financiers non courants</i>				<i>- 72 790</i>	<i>- 36 863</i>
<i>Dont classé en autres passifs financiers courants</i>				<i>- 4 024</i>	<i>- 405</i>

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

(1) Convention de signe : (+) actif, (-) passif.

(2) Voir principes comptables.

NOTE 6 TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

En milliers d'euros	31.12.2005	31.12.2004
Lumina Parent (Legrand)	434 454	352 793
Participations Bureau Veritas	2 044	2 182
Participations Wheelabrator Allevard (voir note 25)	-	71
	436 498	355 046
Analyse de la variation des titres mis en équivalence		
Montant en début d'exercice	355 046	755 885
Dividendes de l'exercice	- 46	- 21 275
Augmentations		
• Lumina Parent (Legrand) ⁽¹⁾	19 071	19 123
Cessions ou dilutions		
• Trader Classified Media	-	- 164 448
• bioMérieux	-	- 123 896
• Silliker Group Holding	-	- 16 393
Passage de la mise en équivalence à l'intégration globale de Bureau Veritas	-	- 147 381
Conséquences des variations des écarts de conversion	25 283	- 9 623
Variations dues aux activités cédées	- 71	-
Part du résultat de l'exercice (voir Notes 25 et 26)	37 215	63 054
Montant en fin d'exercice	436 498	355 046

(1) 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 ».

Notes sur le bilan

Complément d'information sur Lumina Parent	2005	2004
Total des actifs	5 364 000	4 847 600
Intérêts minoritaires	12 100	9 000
Quasi fonds propres	1 162 500	1 111 300
Total des dettes	4 189 800	3 895 100
Chiffre d'affaires	3 247 900	2 926 300
Résultat opérationnel	405 500	348 800
Résultat net part du Groupe	99 400	26 700

NOTE 7 STOCKS ET TRAVAUX EN COURS

En milliers d'euros			31.12.2005	31.12.2004
	Montant brut	Provisions	Montant net	Montant net
Chez :				
• Wheelabrator Allevar (voir note 25)	-	-	-	55 183
• Trief Corporation	-	-	-	585
• Stallergènes	13 572	499	13 073	10 881
• Oranje-Nassau Énergie	2 055	-	2 055	2 016
• Bureau Veritas	47 362	5 327	42 035	31 849
• Editis	84 277	30 669	53 608	54 432
TOTAL	147 266	36 495	110 771	154 946

NOTE 8 CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS

En milliers d'euros			31.12.2005	31.12.2004
	Montant brut	Provisions	Montant net	Montant net
Chez :				
• WENDEL Investissement et sociétés holdings	749	-	749	657
• Wheelabrator Allevar (voir note 25)	-	-	-	92 944
• Trief Corporation	-	-	-	1 452
• Stallergènes	19 849	299	19 550	16 248
• Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	141	-	141	286
• Oranje-Nassau Énergie	24 733	-	24 733	24 149
• Bureau Veritas	438 314	37 226	401 088	305 953
• Editis	163 013	6 095	156 918	158 215
TOTAL	646 799	43 620	603 179	599 904

Notes sur le bilan

NOTE 9 AUTRES CRÉANCES

En milliers d'euros	Montant brut	Provisions	31.12.2005 Montant net	31.12.2004 Montant net
Autres créances				
• WENDEL Investissement et sociétés holdings	9 448	1 724	7 724	9 086
• Wheelabrator Allevard (voir note 25)	-	-	-	11 598
• Stallergènes	4 923	-	4 923	4 348
• Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	16 152	-	16 152	233
• Bureau Veritas	25 763	1 192	24 571	19 669
• Editis (1)	163 123	115 668	47 455	59 506
	219 409	118 584	100 825	104 440
Charges constatées d'avance				
• WENDEL Investissement et sociétés holdings	113	-	113	242
• Stallergènes	764	-	764	441
• Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	120	-	120	228
• Oranje-Nassau Énergie	435	-	435	1 910
• Bureau Veritas	16 454	-	16 454	14 883
• Editis	4 280	-	4 280	3 492
	22 166	-	22 166	21 196
TOTAL	241 575	118 584	122 991	125 636

(1) dont en 2005, 139 999 au titre des avances sur les droits d'auteurs, dépréciées à hauteur de 113 425. Au 31 décembre 2004 les avances sur droits d'auteurs étaient de 129 843 dépréciées à hauteur de 102 871.

NOTE 10 TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

En milliers d'euros	31.12.2005 Montant net	31.12.2004 Montant net
Équivalents de trésorerie		
• WENDEL Investissement et sociétés holdings	741 042	656 619
• Wheelabrator Allevard (voir note 25)	-	2 470
• Bureau Veritas	40 876	37 973
	781 918	697 062
Trésorerie		
• WENDEL Investissement et sociétés holdings	7 368	5 868
• Wheelabrator Allevard (voir note 25)	-	25 678
• Stallergènes	6 688	5 711
• Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	5 318	3 826
• Oranje-Nassau Groep Énergie	80 334	94 369
• Bureau Veritas	83 472	77 898
• Editis	64 501	47 933
	247 681	261 283
TOTAL	1 029 599	958 345

Notes sur le bilan

NOTE 11 INTÉRÊTS MINORITAIRES

En milliers d'euros	Groupe Bureau Veritas	Groupe Editits	Groupe Stallergènes	Groupe Wheelabrator Allevard	BRL lux	Total
Intérêts minoritaires au 31.12.2003	-	-	19 789	7 573	52 540	79 902
Augmentation de capital	-	3 417	- 589	- 2 361	-	467
Variation de périmètre	8 154	-	-	-	-	8 154
Dividendes versés	-	- 52	- 1 414	- 138	-	- 1 604
Variation des écarts de conversion	-	-	-	- 27	-	- 27
Autres variations	166	159	- 225	- 38	-	62
Résultat de l'exercice 2004	-	13	5 381	630	- 16	6 008
Intérêts minoritaires au 31.12.2004	8 320	3 537	22 942	5 639	52 524	92 962
Augmentation de capital	7 038	-	841	-	-	7 879
Variation de périmètre	469	160	- 254	-1 130	107	- 648
Rachat d'actions	-	-	- 8 237	-	-	- 8 237
Dividendes versés	- 1 693	- 15	- 1 681	-	-	- 3 389
Variation des écarts de conversion	160	-	-	-3	-	157
Autres variations	- 474	- 52	531	- 120	15 116	15 001
Résultat de l'exercice 2005	3 135	75	6 965	699	- 6	10 868
Intérêts minoritaires au 31.12.2005	16 955	3 705	21 107	5 085	67 741	114 593

Notes sur le bilan

NOTE 12 PROVISIONS

En milliers d'euros	31.12.2005	31.12.2004
Provisions pour risques et charges	233 518	215 671
Avantages accordés aux salariés	96 996	121 042
	330 514	336 713
<i>Dont courant</i>	18 389	20 641
<i>Dont non courant</i>	312 125	316 072

	Total 31.12.2004	Dotation	Reprises		Impact d'utilisation	Autres	Total 31.12.2005
Provisions pour risques et charges			Pour utilisation	Sans objet			
WENDEL Investissement et sociétés holdings							
• Engagement de liquidité sur titres Bureau Veritas ⁽¹⁾	22 572	-	-	-	-	7 822	30 394
• Divers ⁽²⁾	19 023	-	-	-	-	-	19 023
Bureau Veritas							
• Contentieux ⁽³⁾	62 197	4 622	- 6 356	- 908	171	- 428	59 298
• Divers	11 987	5 964	- 5 448	- 1 608	407	- 707	10 595
Stallergènes							
• Divers	1 181	1 273	- 153	- 88	-	- 60	2 153
Oranje-Nassau Énergie							
• Démantèlement d'installations pétrolières	73 108	-	- 170	-	3 217	16 735 ⁽⁴⁾	92 890
• Divers	2 500	-	-	-	-	-	2 500
Editis							
• Restructurations	14 602	1 425	- 6 511	-	-	806	10 322
• Divers	5 529	2 384	- 1 206	- 1 143	-	779	6 343
Wheelabrator Allevard							
• Divers	2 972	-	-	-	-	- 2 972	-
	215 671	15 668	- 19 844	- 3 747	3 795	21 975	233 518
<i>Dont courant</i>	20 641					<i>Dont courant</i>	18 389

(1) Voir principes comptables : « Engagement de liquidité sur titres Bureau Veritas ».

(2) 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. Le Conseil d'Etat dans un arrêt du 10 janvier 2005 ayant confirmé la décision de la Cour administrative d'appel, ce litige demeure provisionné.

(3) Le montant de la provision est représentatif de plus d'un millier de litiges en cours, dont les plus importants sont de l'ordre de 1 million d'euros.

(4) Voir principes comptables : « Évaluation des actifs pétroliers ».

Notes sur le bilan

AVANTAGES AUX SALARIÉS

RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES	31.12.2004	Coût des services rendus	Écarts actuariels	Prestations versées	Coûts financiers	Effet change	Autres	31.12.2005
Engagements								
WENDEL Investissement et Holdings	32 874	3 601	- 45	- 2 079	1 040	-	- 154	35 237
Wheelabrator Allevard (voir note 25)	14 229	-	-	-	-	-	- 14 229	-
Stallergènes	604	17	53	-	26	-	-	700
Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	29 851	859	1 110	- 1 072	1 355	-	- 510	31 593
Bureau Veritas	23 487	1 422	-	- 1 174	879	20	221	24 855
Editis	-	-	-	-	-	-	-	-
	101 045	5 899	1 118	- 4 325	3 300	20	- 14 672	92 385
	31.12.2004	Rendement des actifs	Cotisation	Montants utilisés		Effet change	Autres	31.12.2005
Actifs des régimes partiellement financés								
WENDEL Investissement et holdings	- 7 491	- 1 426	- 26 499	1 797		-	-	- 33 620
Wheelabrator Allevard (voir note 25)	- 7 685	-	-	-		-	7 685	-
Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	- 21 197	- 2 082	- 500	1 072		-	94	- 22 613
	- 36 373	- 3 508	- 26 999	2 869		-	7 779	- 56 233
Montant des actifs supérieurs à l'engagement								
	260							266
	64 932							36 419
INDEMNITÉS DE FIN DE CARRIÈRE	31.12.2004	Coût des services rendus	Écarts actuariels	Prestations versées	Coûts financiers	Effet change	Autres	31.12.2005
Engagements								
WENDEL Investissement et holdings	695	-	-	- 336	-	-	-	358
Stallergènes	1 461	153	490	- 71	66	-	-	2 099
Bureau Veritas	28 963	3 314	-	- 363	1 035	390	214	33 553
Editis	11 028	805	- 54	- 92	505	-	- 185	12 007
	42 147	4 272	436	- 862	1 606	390	29	48 017
	31.12.2004	Rendement des actifs	Cotisation	Montants utilisés		Effet change	Autres	31.12.2005
Actifs des régimes partiellement financés								
Stallergènes	- 360	- 41	- 750	71		-	15	- 1 065
	- 360	- 41	- 750	71		-	15	- 1 065
	41 787							46 952
AUTRES	31.12.2004	Coût des services rendus	Écarts actuariels	Prestations versées	Coûts financiers	Effet change	Autres	31.12.2005
Wheelabrator Allevard (voir note 25)	4 101	-	-	-	-	-	- 4 101	-
Stallergènes	27	3	16	-	2	-	-	48
Bureau Veritas	9 370	1 193	-	- 508	423	76	1 967	12 521
Editis	825	36	-	-	-	-	195	1 056
	14 323	1 232	16	-508	425	76	- 1 939	13 625
PROVISION POUR AVANTAGES ACCORDÉS AUX SALARIÉS								
	121 042							96 996

Notes sur le bilan

WENDEL Investissement

Le régime de retraite mis en place en 1947 par la société « Les petit-fils de François de Wendel et Cie », aujourd'hui devenue WENDEL Investissement, est un régime de retraite à prestations définies qui a été fermé le 31 décembre 1998. Il est ouvert à l'ensemble des salariés ayant travaillé dans la Société avant cette date sous réserve de terminer leur carrière dans le Groupe. Les principales hypothèses actuarielles retenues sont : taux d'actualisation = 4,5 %, taux de rotation des salariés = 0 %.

Oranje-Nassau Groep

Le calcul de l'engagement sur les compléments de retraite est basé sur les hypothèses suivantes : taux d'actualisation = 4 %, taux de rentabilité des actifs qui couvrent le plan = 4,45 %, taux d'augmentation des salaires = 5 %, taux d'inflation = 1,9 %.

Bureau Veritas

Régimes à prestations définies : il s'agit principalement de régimes de versement de pensions de retraite en France et en Allemagne (fermés aux actifs).

Indemnités de fin de carrière : la provision concerne principalement la France. L'indemnité est versée lors du départ à la retraite et représente un montant variable, fonction de l'ancienneté et du salaire.

Autres : il s'agit pour l'essentiel de primes dues au titre des médailles du travail. Les principales hypothèses actuarielles retenues en France (77 % de l'engagement de Bureau Veritas) pour le calcul de ces engagements sont les suivantes : taux d'actualisation = 4 %, taux d'augmentation des salaires = 2,25 %, le taux de rotation du personnel est compris entre 24 % à 20 ans jusqu'à 0 % à 50 ans et taux d'inflation = 1,75 %.

Editis

Indemnités de fin de carrière : les salariés du Groupe bénéficient majoritairement de la convention de l'édition. Les principales hypothèses actuarielles retenues sont les suivantes : taux d'actualisation = 3,75 %, taux d'inflation = 2,15 %, taux de rotation des effectifs compris entre 16,3 % pour les salariés âgés de 20 ans et de 1,17 % pour les salariés âgés de 54 ans, puis 0 % jusqu'à la retraite.

Charges comptabilisées en résultat au titre des régimes à prestations définies sur l'exercice 2005

Coût des services rendus au cours de l'exercice	11 403
Coût financier	5 331
Rendement attendu des actifs du régime	- 3 549
Écarts actuariels	1 529
Coût des services passés	- 92
Effet de toute réduction ou liquidation du régime	- 945
TOTAL	13 677

Charges comptabilisées en résultat au titre des régimes à cotisation définie sur l'exercice 2005⁽¹⁾

36 837

(1) Il s'agit essentiellement de Bureau Veritas.

Notes sur le bilan

NOTE 13 DETTES FINANCIÈRES

							31.12.2005	31.12.2004
	Devise	Taux-coupon	Taux d'intérêt effectif	Échéance	Remboursement	Montant global des lignes	Montants utilisés	
WENDEL Investissement								
Obligations échangeables Valeo	EUR	3,75 %	6,71 %	05-2005	in fine		-	365 508
Obligations échangeables Capgemini	EUR	2,00 %	4,91 %	06-2009	in fine		253 748	247 210
Obligations 2011	EUR	5,00 %	5,16 %	02-2011	in fine		595 727	595 014
Obligations 2014	EUR	4,8750 %	4,93 %	11-2014	in fine		398 320	398 171
Obligations 2017	EUR	4,3750 %	4,46 %	08-2017	in fine		297 664	-
Crédit syndiqué	EUR	Euribor+marge		05-2010	revolver	500 000	-	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 710	-
Autres dettes financières et intérêts courus	EUR						17 057	25 276
							1 561 806	1 631 179
Winvest 5								
Dettes bancaires ⁽¹⁾	EUR	Euribor+marge		06-2006	in fine	300 000	300 000	350 000
Dettes bancaires ⁽¹⁾	EUR	Euribor+marge		06-2006	revolver	-	-	16 271
Autres dettes financières et intérêts courus							57	54
							300 057	366 325
Bureau Veritas								
Dettes bancaires ⁽¹⁾	GBP	Libor+marge		12-2009	revolver	250 000	43 777	20 424
Dettes bancaires ⁽¹⁾	USD	Libor+marge		12-2009	revolver		49 165	-
Dettes bancaires ⁽¹⁾	EUR	Euribor+marge		12-2009	revolver		-	-
Dettes bancaires ⁽¹⁾	EUR	Euribor+marge		12-2011	in fine	400 000	10 000	10 000
Dettes bancaires ⁽¹⁾	USD	Libor+marge		12-2011	in fine		319 022	302 474
Dettes bancaires ⁽¹⁾	EUR	Euribor+marge		12-2009	amortissable	300 000	20 380	30 600
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 5 972	- 11 945
Autres dettes							18 646	12 809
							455 018	364 362
Editis								
Obligations High Yield	EUR	8,375 %		10-2014	in fine		150 000	150 000
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		09-2011	amortissable	83 721	83 721	93 282
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		09-2012	in fine	83 860	83 860	83 860
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		09-2013	in fine	83 860	83 860	83 860
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		09-2011	amortissable	40 000	25 000	-
Dettes bancaires	EUR					-	-	30 360
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		09-2011	revolver	100 000	-	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 14 510	- 16 533
Autres dettes	EUR						9 138	9 127
							421 069	433 956
Oranje-Nassau Groep							110 921	71 599
Stallergènes							23 926	6 480
Wheelabrator Allevard (voir note 25)							-	81 923
TOTAL DETTES FINANCIÈRES							2 872 797	2 955 824

(1) Montant global de tirage maximum plafonné à 950 millions d'euros.

Notes sur le bilan

	31.12.2005	31.12.2004
VENTILATION PAR ÉCHÉANCE		
Non courant dont :		
À plus de 5 ans	2 251 106	1 672 963
À plus d'un an et moins de 5 ans	568 097	762 147
Courant :		
À moins d'un an et intérêts courus	53 594	520 714
VENTILATION PAR DEVISE		
Euro et autres devises de l'Union Européenne	2 504 610	2 638 527
Hors Union Européenne	368 187	317 297
RÉPARTITION TAUX FIXE / TAUX VARIABLE⁽¹⁾		
Taux fixe	60 %	61 %
Taux variable	40 %	39 %

(1) Avant prise en compte des contrats d'échange de taux (voir note 5).

	31.12.2005	31.12.2004
MONTANT DES ENGAGEMENTS PAR PÉRIODE		
À moins d'un an	-	29 933
À plus d'un an et moins de 5 ans	936 678	920 542
À plus de 5 ans	182 978	169 166

PRINCIPALES VARIATIONS

Au mois de mai 2005, WENDEL Investissement a procédé au remboursement en numéraire de l'emprunt obligataire échangeable en actions Valeo de 369 millions d'euros. Ce même mois, un nouveau contrat de crédit syndiqué d'un montant de 500 millions d'euros

(maturité mai 2010) a été conclu et est venu se substituer à celui existant de 350 millions d'euros (maturité août 2008). Au mois d'août 2005, WENDEL Investissement a émis une obligation de 300 millions d'euros de maturité août 2017 assortie d'un coupon de 4,375 %.

Informations complémentaires	31.12.2005		31.12.2004	
	Valeur nominale	Valeur de marché ⁽¹⁾	Valeur nominale	Valeur de marché ⁽¹⁾
Obligations échangeables Valeo 2005 - 3,75 %	-	-	369 606	380 035
Obligations échangeables Capgemini 2009 - 2,00 %	279 020	307 845	279 020	291 760
Obligations 2011 - 5,00 %	600 000	637 888	600 000	631 758
Obligations 2014 - 4,875 %	400 000	425 673	400 000	409 240
Obligations 2017 - 4,375 %	300 000	298 561	-	-
Obligations High Yield - 8,375 %	150 000	170 250	150 000	163 313

(1) Y compris la composante optionnelle.

Notes sur le bilan

NOTE 14 DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS

En milliers d'euros	31.12.2005	31.12.2004
Chez :		
WENDEL Investissement et sociétés holdings	4 143	8 639
Wheelabrator Allevard (voir note 25)	-	45 380
Trief Corporation	-	317
Stallergènes	19 821	14 153
Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	930	844
Oranje-Nassau Énergie	26 212	20 409
Bureau Veritas	111 419	91 629
Editis	191 818	178 511
TOTAL	354 343	359 882

NOTE 15 AUTRES DETTES

En milliers d'euros	31.12.2005	31.12.2004
Autres dettes		
WENDEL Investissement et sociétés holdings	10 042	9 128
Wheelabrator Allevard (voir note 25)	-	20 400
Stallergènes	13 310	11 224
Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	3 532	3 708
Oranje-Nassau Énergie	4 292	2 157
Bureau Veritas ⁽¹⁾	234 096	197 930
Editis ⁽²⁾	110 093	95 868
	375 365	340 415
Produits constatés d'avance		
WENDEL Investissement et sociétés holdings	-	-
Wheelabrator Allevard (voir note 25)	-	-
Stallergènes	16	6
Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	194	1 388
Oranje-Nassau Énergie	1 074	602
Bureau Veritas	57 446	52 401
Editis	4 808	4 187
	63 538	58 645
TOTAL	438 903	399 060

(1) Dont en 2005, 228 601 au titre des dettes fiscales et sociales, et 190 049 en 2004.

(2) Dont en 2005, 48 916 et 42 618 en 2004 au titre des droits d'auteurs et 51 681 en 2005, 47 699 en 2004 au titre des dettes fiscales et sociales.

Notes sur le bilan

NOTE 16 IMPÔTS EXIGIBLES ET IMPÔTS DIFFÉRÉS

En milliers d'euros	31.12.2005	31.12.2004
Impôts exigibles actifs		
• WENDEL Investissement et sociétés holdings	31 985	-
• Bureau Veritas	45 378	44 506
• Stallergènes	2 749	-
• Editis	1 027	2 800
	81 139	47 306
Impôts exigibles passifs		
• Wheelabrator Allevard (voir note 25)	-	2 786
• Stallergènes	1 401	1 193
• Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	46 707	42 412
• Bureau Veritas	75 891	71 883
• Editis	2 720	6 232
TOTAL	126 719	124 506

En milliers d'euros	31.12.2004	Variation par résultat	Variation par capitaux propres	Écart de change	Regroupement d'entreprise	Autres	31.12.2005
Impôts différés actifs							
• WENDEL Investissement et sociétés holdings	18 515	- 18 460	-	-	-	- 55	-
• Wheelabrator Allevard (voir note 25)	1 691	-	-	-	-	- 1 691	-
• Stallergènes	1 975	81	-	-	1 283	-	3 339
• Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	2 639	251	-	-	-	- 232	2 658
• Oranje-Nassau Énergie	9 458	38	-	79	-	10 434	20 009
• Bureau Veritas ⁽¹⁾	51 886	- 2 246	-	780	-	1 810	52 230
• Editis	20 138	- 7 860	-	-	-	846	13 124
	106 302	- 28 196	-	859	1 283	11 112	91 360
<i>Dont variations liées aux changements de taux</i>		<i>- 814</i>	<i>-</i>				
Impôts différés passifs							
Wheelabrator Allevard (voir note 25)	6 731	-	-	-	-	- 6 731	-
Stallergènes	374	222	-	-	144	-	740
Oranje-Nassau Groep (hors Énergie) ⁽²⁾	22 750	- 564	271	-	-	10	22 467
Oranje-Nassau Énergie	10 022	- 5 642	- 12 748	248	-	9 973	1 853
Bureau Veritas ⁽³⁾	228 183	- 27 139	-	436	-	1 559	203 039
Editis ⁽⁴⁾	14 616	- 6 984	-	-	-	7 227	14 859
	282 676	- 40 107	- 12 477	684	144	12 038	242 958
<i>Dont variations liées aux changements de taux</i>		<i>- 313</i>	<i>- 2 194</i>				

(1) Dont 17 398 en 2004 et 19 844 en 2005 au titre des provisions pour retraite.

(2) Dont 22 674 en 2004 et 21 845 en 2005 au titre des différences d'évaluation sur actifs.

(3) Dont au titre des éléments incorporels reconnus lors de l'allocation de l'écart d'acquisition, 188 525 en 2005 et 219 596 en 2004.

(4) Dont 10 719 en 2004 et 12 438 en 2005 au titre des différences d'évaluation sur actifs.

Notes sur le bilan

NOTE 17 ENGAGEMENTS HORS BILAN

En milliers d'euros	31.12.2005	31.12.2004
Cautions de contre-garantie sur marchés	27 777	4 902
Créances cédées non échues	-	-
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	790 303	1 085 027
dont :		
• séquestre d'actions Valeo dans le cadre de l'obligation échangeable en actions Valeo	-	215 861
• nantissement d'obligations émises par Sofu Participations et souscrites par Winvest 5 en garantie du remboursement de sa dette	300 000	366 271
• nantissement par Odyssée 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	426 441	441 362
• patrimoine immobilier d'Oranje-Nassau hypothéqué	47 700	59 226
• autres	16 162	2 307
Avals, cautions et garanties données	29 070	23 894
Autres engagements donnés	32 881	3 048

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.

Notes sur le résultat

NOTE 18 CHIFFRE D'AFFAIRES

En milliers d'euros	2005	2004
Ventes de biens		
• Oranje-Nassau Énergie	237 777	204 923
• Stallergènes	112 046	94 683
• Editis	747 993	206 986
	1 097 816	506 592
Prestations de services		
• Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	8 776	10 914
• Bureau Veritas	1 647 158	-
• Editis	8 815	2 225
	1 664 749	13 139
Royalties		
• Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	266	-
• Editis	19 312	3 942
	19 578	3 942
CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL	2 782 143	523 673
Chiffre d'affaires des activités cédées		
Ventes de biens		
• Trief Corporation	4 697	5 829
• Wheelabrator Allevard	179 326	340 964
	184 023	346 793
TOTAL	2 966 166	870 466

AUTRES PRODUITS DE L'ACTIVITÉ

En milliers d'euros	2005	2004
Autres produits	58 522	5 425
Variations des stocks de produits finis et travaux en cours	- 912	-
TOTAL	57 610	5 425

Notes sur le résultat

NOTE 19 CHARGES OPÉRATIONNELLES

En milliers d'euros	2005	2004
Achats consommés et charges externes	1 160 219	256 534
Charges de personnel	1 041 011	81 799
Impôts et taxes	55 630	2 757
Autres charges opérationnelles	55 311	7 869
Dotations aux amortissements	155 524	8 459
Dotations aux provisions nettes	23 584	61 302
TOTAL	2 491 279	418 720
Montants des frais de recherche et développement et des coûts de création éditoriale inscrits en charges chez :		
• Stallergènes	16 111	11 252
• Editis (création éditoriale)	109 896	23 927
Effectif moyen des sociétés intégrées dont :	26 590	3 084
• Oranje-Nassau Groep	30	31
• Stallergènes	550	509
• Trief Corporation	11	11
• WENDEL Investissement et sociétés holdings	47	47
• Editis ⁽¹⁾	2 269	2 486
• Bureau Veritas ⁽²⁾	23 683	-

(1) L'effectif moyen d'Editis retenu pour 2004 correspond à celui de l'année écoulée, alors que la société n'a contribué aux résultats du Groupe qu'à compter du 30.09.2004.

(2) L'effectif moyen de Bureau Veritas, dont les éléments de résultats ont été intégrés globalement, à compter du 01.01.2005 était de 20 524 en 2004.

NOTE 20 AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS

En milliers d'euros	2005	2004
Résultats sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles ⁽¹⁾	9 053	9
Charges et produits de restructurations	- 4 781	- 9 377
Dépréciations des écarts d'acquisition ⁽²⁾	- 3 754	-
Charges et produits divers	2 632	- 183
TOTAL	3 150	- 9 551

(1) Dont en 2005, 9 034 sur la cession d'un gisement pétrolier réalisé par Oranje-Nassau Groep Énergie.

(2) Dépréciation des écarts d'acquisition sur filiales de Bureau Veritas.

Notes sur le résultat

NOTE 21 COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

En milliers d'euros	2005	2004
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		
• Intérêts générés par la trésorerie	15 093	17 549
• Variation de juste valeur des valeurs mobilières de placement	3 942	- 296
	19 035	17 253
Coût de l'endettement financier brut		
• Charge d'intérêts	- 131 913	- 61 527
• Étalement des primes et frais d'émission d'emprunt (selon la méthode du taux effectif)	- 19 718	- 16 926
	- 151 631	- 78 453
TOTAL	- 132 596	- 61 200

NOTE 22 AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

En milliers d'euros	2005	2004
Résultats de cession et ajustements de valeur sur titres non consolidés		
• Capgemini	29 350	- 35 309
• bioMérieux	7 581	-
• Valeo	35 590	- 4 628
• Titres du portefeuille Oranje-Nassau Groep (hors Énergie) ⁽¹⁾	41 332	30 398
• Diverses participations	- 199	679
	113 654	- 8 860
Dividendes des titres de participation de sociétés non consolidées	10 655	10 817
Intérêts des prêts et produits de cessions sur autres actifs financiers	26 062	22 405
Variation de juste valeur des autres actifs et passifs financiers	7 361	14 508
Différence de change nette	-	11 423
Autres	1 112	18
Autres produits financiers	158 844	50 311
Variation de juste valeur des autres actifs et passifs financiers	- 148	- 27
Différence de change nette	- 37 396	-
Autres	- 7 023	- 6 232
Autres charges financières	- 44 567	- 6 259
Autres produits et charges financiers	114 277	44 052

(1) Dont en 2005, 35 793 et 18 740 pour 2004, repris des capitaux propres suite aux réévaluations des exercices antérieurs.

Notes sur le résultat

NOTE 23 IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT

En milliers d'euros	2005	2004
Impôts exigibles	- 131 169	- 86 071
Impôts différés	11 911	51 613
	- 119 258	- 34 458

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 :

	2005
Taux normal d'impôt en France	34,93 %
Incidence des :	
• opérations soumises au taux réduit ou à un taux étranger	- 4,80 %
• déficits antérieurs non activés imputés sur l'exercice	- 5,55 %
• déficits de l'exercice non activés	10,94%
• autres	0,26%
Taux effectif d'impôt⁽¹⁾	35,78 %

(1) Le taux effectif d'impôt est le résultat du rapport de la charge d'impôts inscrite au compte de résultat sur le résultat opérationnel après prise en compte du coût de l'endettement financier net et des autres produits et charges financiers.

NOTE 24 PART DANS LES RÉSULTATS DE SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE

En milliers d'euros	2005	2004
• Bureau Veritas	-	41 060
• Lumina Parent (Legrand)	37 166	10 136
• Autres sociétés	49	-
TOTAL	37 215	51 196

Notes sur le résultat

NOTE 25 RÉSULTATS DES ACTIVITÉS CÉDÉES

WENDEL Investissement a cédé sa filiale Wheelabrator Allevard (Grenaille abrasive) le 30 septembre 2005. Aussi, les résultats de cette dernière ont été classés en « Activités cédées » pour les exercices 2005 et 2004 (voir "variation de périmètre").

Au compte de résultat

En milliers d'euros	2005	2004
Résultat de cession		
• Wheelabrator Allevard	164 296	-
• Trader Classified Media	-	157 527
• bioMérieux / Silliker Group Holding	-	132 354
	164 296	289 881
Quote-part de résultat de la période sur activités cédées		
• bioMérieux / Silliker Group Holding (mises en équivalence)	-	11 863
• Wheelabrator Allevard (intégration globale) ⁽¹⁾	11 013	22 848
	11 013	34 711
TOTAL	175 309	324 592
	2005	2004
	(6 mois)	(12 mois)
(1) Détail du résultat Wheelabrator Allevard		
Chiffre d'affaires	184 023	346 793
Charges opérationnelles	- 166 764	- 310 088
Résultat opérationnel	17 259	36 705
Coût de l'endettement financier net	- 1 411	- 3 148
Autres produits et charges financiers	1 054	- 1 283
Impôts	- 5 889	- 9 426
	11 013	22 848

NOTE 26 RÉSULTAT NET

En milliers d'euros	2005	2004
Des sociétés intégrées :		
• WENDEL Investissement et holdings financières	145 651	104 487
• Wheelabrator-Allevard ⁽¹⁾	11 013	22 848
• Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	53 080	186 089
• Oranje-Nassau Énergie	81 869	55 982
• Bureau Veritas	93 903	-
• Editis	- 9 597	- 17 726
• Stallergènes	13 437	10 275
	389 356	361 955
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence (voir note 24)	37 215	63 054 ⁽²⁾
	426 571	425 009
Part des minoritaires dans le résultat (voir note 11)	10 868	6 008
Résultat net total, part WENDEL Investissement	441 247	437 025

(1) Résultats classés en activité cédée ou en cours de cession.

(2) Dont 11 863 de quote-part de résultat bioMérieux / Silliker Group Holding classé en activités cédées.

Notes sur le résultat

NOTE 27 RÉSULTATS PAR ACTION

Les éléments pris en compte pour le calcul du résultat par action et pour le résultat dilué par action sont les suivants :

En milliers d'euros	2005	2004
Résultat net-part du Groupe	415 703	419 001
Impact des attributions d'options chez Bureau Veritas	- 1 293	- 230
Autres	- 155	- 125
Résultat dilué	414 255	418 646
Nombre moyen d'actions	49 026 430	55 472 386
Dilution potentielle due aux attributions d'option WENDEL Investissement	570 781	358 114
Nombre d'actions dilué	49 597 211	55 830 500
Résultat net par action (en euros)	8,48	7,55
Résultat net dilué par action (en euros)	8,35	7,50
Résultat net par action hors activités cédées (en euros)	4,90	1,70
Résultat net dilué par action hors activités cédées (en euros)	4,82	1,68
Résultat net par action des activités cédées (en euros)	3,58	5,85
Résultat net dilué par action des activités cédées (en euros)	3,53	5,82

Pour le calcul du résultat dilué par action, les instruments de capitaux propres liés aux mécanismes de co-investissement des managers (voir "Association du management aux investissements du Groupe") n'ont pas été pris en compte car les conditions d'exercice de ces mécanismes ne sont pas remplies. En outre, les plans d'options de souscription émis par Editis n'ont pas été pris en compte dans la mesure où leur impact est anti-dilutif (voir note 35).

Notes sur les variations de trésorerie

NOTE 28

ACQUISITIONS ET SOUSCRIPTIONS D'IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

En milliers d'euros	2005	2004
Bureau Veritas	24 221	514 627
Valeo	7 495	-
Wheelabrator Allevard	-	12
Poincaré Investissements (Bureau Veritas)	-	667 583
Editis (Odyssée 1)	-	653 579
Editions XO (Editis)	-	10 500
Trader Classified Media	-	21 386
Par Oranje-Nassau Groep	101 745	-
Par Wheelabrator Allevard	-	3 799
Par Bureau Veritas	195 453	-
Par Stallergènes	7 940	-
Par Editis	48 002	-
Autres titres	7 481	162
TOTAL	392 337	1 871 648

NOTE 29

ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

En milliers d'euros	2005	2004
WENDEL Investissement et sociétés holdings	3 194	343
Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	28 734	22 829
Wheelabrator Allevard	-	8 043
Stallergènes	9 657	4 479
Editis	19 855	5 001
Bureau Veritas	41 874	-
TOTAL	103 314	40 695

Notes sur les variations de trésorerie

NOTE 30 CESSIONS D'IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (AU PRIX DE VENTE)

En milliers d'euros	2005	2004
Capgemini	32 461	87 104
Wheelabrator Allevard	312 616	-
Trader Classified Media	-	343 360
Valeo	254 092	-
bioMérieux	30 279	358 804
Silliker Group Holding	-	16 000
Fonds Alpha	7 572	4 166
Société Générale	-	14 000
Hyva par Oranje Nassau Groep (hors Énergie)	-	18 816
NavPart par Oranje Nassau Groep (hors Énergie)	12 409	-
NavTeq par Oranje Nassau Groep (hors Énergie)	18 481	-
Alpha Bobby par Oranje Nassau Groep (hors Énergie)	21 742	-
Divers par Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	3 586	4 515
Divers par Wheelabrator Allevard	-	587
Divers par Editis	702	210
Divers par Stallergènes	620	-
Divers par Bureau Veritas	-	-
Autres	7 134	17
TOTAL	701 694	847 579

NOTE 31 CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES (AU PRIX DE VENTE)

En milliers d'euros	2005	2004
Divers par WENDEL Investissement	220	75
Divers par Stallergènes	7	186
Divers par Wheelabrator Allevard	-	10 836
Divers par Editis	84	11
Divers par Bureau Veritas	7 266	-
Oranje-Nassau Groep	19 234	10 558
TOTAL	26 811	21 666

Notes sur les variations de trésorerie

NOTE 32 DIVIDENDES VERSÉS AUX ACTIONNAIRES

En milliers d'euros	2005	2004
Dividende WENDEL Investissement	56 452	58 413
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	3 389	1 605
TOTAL	59 841	60 018

NOTE 33 VARIATION NETTE DES EMPRUNTS ET AUTRES DETTES FINANCIÈRES

En milliers d'euros	2005	2004
Nouveaux emprunts chez :		
WENDEL Investissement - Émission obligation 5 %	-	596 722
WENDEL Investissement - Émission obligation 4,875 %	-	399 348
WENDEL Investissement - Émission obligation 4,375 %	298 653	-
Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	109 464	15 294
Wheelabrator Allevard	-	13 333
Stallergènes	18 104	-
Winvest 5	-	715 000
Bureau Veritas	74 979	349 971
Editis	25 549	477 974
	526 749	2 567 642
Remboursements d'emprunts chez :		
WENDEL Investissement - Crédit syndiqué échéance 2008	-	170 000
WENDEL Investissement - Obligation échangeable Valeo	369 606	39 194
WENDEL Investissement - Emprunt bancaire	-	100 000
Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	86 643	21 792
Wheelabrator Allevard	-	39 629
Stallergènes	503	5 279
Winvest 5	66 271	348 729
Bureau Veritas	43 449	-
Editis	40 860	35 215
	607 332	759 838
TOTAL	- 80 583	1 807 804

Informations complémentaires

NOTE 34 LOCATIONS

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

Locations-financements

(Contrats dont le Groupe conserve les risques et avantages liés à la propriété du bien loué)

Chez Stallergènes, un immeuble a fait l'objet en 2002 d'une cession à une société spécialisée dans les opérations de crédit-bail, pour un montant brut de 7 368 milliers d'euros. À la même date, un contrat de bail a été souscrit auprès de cette société pour

une période de 12 ans, dont les loyers ont été calculés sur la base du remboursement par annuité constante d'un emprunt de 7 368 K€ courant sur la durée du bail. Au cours de l'exercice, il a été comptabilisé un loyer de 819 milliers d'euros se décomposant en 316 milliers d'euros d'intérêts et 503 milliers d'euros d'amortissement de la dette. Au terme de ce bail, la société dispose d'une option de rachat de l'immeuble au prix de 1 euro. La dette restant à rembourser au 31 décembre 2005 s'élève à 5 813 milliers d'euros et les frais de l'opération qui se montent à 216 milliers d'euros sont étalés linéairement sur la durée du bail. L'immeuble a une valeur nette à la clôture de 6 126 milliers d'euros et a fait l'objet d'un amortissement au cours de l'exercice de 289 milliers d'euros.

Chez Editis, les contrats locations-financements représentent à la clôture un montant de 707 milliers d'euros et dont l'essentiel est constitué de matériels informatiques.

Montant des loyers futurs au titre des locations-financements	Valeur
À moins d'un an	1 312
À plus d'un an et à moins de 5 ans	3 536
À plus de 5 ans	3 071
TOTAL	7 919

Locations simples

(Contrats dont le Groupe ne conserve pas les risques et avantages liés à la propriété du bien loué)

Chez Editis, les locations simples sont constituées pour l'essentiel des véhicules de la force de vente et donneront lieu à 1 971 milliers d'euros de décaissement futurs.

Chez Bureau Veritas, les décaissements futurs au titres des locations simples sont de 159 531 milliers d'euros dont 84 % portent sur des locations immobilières.

Montant des loyers futurs au titre des locations simples	Valeur
À moins d'un an	50 474
À plus d'un an et à moins de 5 ans	103 424
À plus de 5 ans	7 604
TOTAL	161 502

Informations complémentaires

NOTE 35

OPTIONS D'ACHAT OU DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS ACCORDÉES AUX SALARIÉS

La charge totale au titre de l'attribution d'options pour l'exercice 2005 est de 5 077 milliers d'euros (2 219 milliers d'euros en 2004).

Les nouveaux plans d'attribution d'options accordés en 2005 sont les suivants :

WENDEL Investissement

49 000 options de souscription ont été accordées le 6 juillet 2005 à un prix d'exercice de 65,28 euros. Leur durée de vie est de 10 ans et la période d'acquisition des droits est de 1 an.

La valeur unitaire de ces options est estimée à 13,4 euros, soit une valeur totale de 656 milliers d'euros. Cette valeur a été déterminée sur la base d'un modèle de type « Black et Scholes » et les paramètres suivants ont été retenus : durée de vie réelle estimée = 5 ans, volatilité = 23,5 %, taux sans risque = 2,7 %.

Cette charge comptable est étalée sur la période d'acquisition des droits, soit 328 milliers d'euros pour l'exercice 2005.

Editis

369 000 options de souscription ont été accordées le 28 décembre 2005 à un prix d'exercice de 16 euros. Leur durée de vie est de 10 ans et la période d'acquisition des droits est de 5 ans. Le prix d'exercice correspond à une croissance de la valeur de l'action de 15 % par an durant la période d'acquisition des droits.

La valeur unitaire de ces options est estimée à 0,6 euro soit une valeur totale de 222 milliers d'euros. Cette valeur a été déterminée sur la base d'un modèle de type « Black et Scholes » et les paramètres suivants ont été retenus : durée de vie réelle estimée = 10 ans, volatilité = 17 %, taux sans risque = 3,4 %.

Cette charge comptable est étalée sur la période d'acquisition des droits. L'impact sur 2005 n'est pas significatif du fait de la date d'attribution qui est très proche de la clôture.

Stallergènes

18 000 options de souscription ont été accordées le 14 novembre 2005 à un prix d'exercice de 99,32 euros et 104,68 euros. Leur durée de vie est de 10 ans et la période d'acquisition des droits est de 1 an pour une partie et pour le reste la durée dépend du franchissement de différentes étapes dans le développement des produits de cette société.

La charge comptable est étalée sur la période d'acquisition des droits. L'impact sur 2005 n'est pas significatif du fait de la date d'attribution qui est proche de la clôture.

En milliers d'euros	Nombre d'options non levées au 31.12.04	Options accordées en 2005	Options annulées en 2005	Options exercées en 2005	Nombre d'options non levées au 31.12.05	Nombre d'options exerçables	Prix d'exercice (euro)	Prix moyen d'exercice (euro)	Durée de vie restante moyenne
WENDEL Investissement									
• Options d'achat ⁽³⁾	228 302	2 166 ⁽¹⁾	-	- 80 840	149 628	149 628	33,35 à 44,23	33,78	5 ans
• Options de souscription	1 698 638	65 109 ⁽²⁾	-	- 728 036	1 035 711	986 711	24,59 à 65,28	36,41	5 ans
Bureau Veritas	499 250	-	- 10 000	- 128 135	361 115	201 065	19,06 à 120,94	81,00	5 ans
Editis	-	369 000	-	-	369 000	-	16,00	16,00	10 ans
Stallergènes	291 689	18 000	-	- 97 249	212 440	72 565	14,97 à 104,68	37,06	5 ans

(1) Ajustement dû à l'OPAS de janvier 2005.

(2) Dont 16 109 à titre d'ajustement suite à l'OPAS de janvier 2005.

(3) Au 31.12.2004 et 31.12.2005, WENDEL Investissement détient les titres nécessaires pour couvrir l'exercice des options d'achat consenties.

Informations complémentaires

NOTE 36 INFORMATION SECTORIELLE

Pour WENDEL Investissement, les secteurs d'activités sont représentés par les domaines d'exercices des filiales, aussi le niveau d'information sectoriel retenu par le Groupe est le suivant :

- Bureau Veritas (Certification, contrôle qualité)
- Editis (Édition)
- Stallergènes (Immunothérapie)
- Oranje-Nassau Énergie (Énergie)

WENDEL Investissement ne fait pas d'analyse de l'activité du Groupe par zone géographique. Cette analyse n'est faite qu'au niveau de chaque filiale. La répartition de l'activité par zone géographique faite par les filiales dépend de la spécificité de chacune d'entre elles, la répartition géographique n'est donc pas comparable d'une filiale à l'autre.

Pour l'essentiel, les différents postes du bilan et du compte de résultat sont ventilés par activités (cf notes sur le bilan et le compte de résultat) hormis ceux indiqués ci-dessous.

En millions d'euros	TOTAL	WENDEL Investissement & Holding	Bureau Veritas	Editis	Stallergènes	Oranje- Nassau Énergie	Oranje- Nassau Groep (hors Énergie)
Total des actifs ⁽¹⁾	6 091	1 728	2 759	966	105	327	205
Total des dettes ⁽¹⁾	4 474	1 978	1 311	775	63	225	121
Résultat opérationnel courant ⁽¹⁾	348	- 35	152	55	22	151	4
Flux de trésorerie opérationnels	557	- 27	251	115	22	190	-
Flux de trésorerie sur investissements	275	576	- 218	- 60	- 14	- 118	108
Flux de trésorerie sur financement	- 592	- 581	12	- 44	1	8	12
Flux de trésorerie liés aux impôts	- 168	- 4	- 57	- 31	- 7	- 69	- 1

	Valeur nette consolidée totale (en millions d'euros)
Sociétés intégrées globalement	
Oranje-Nassau Groep (hors Stallergènes et Lumina Parent)	186,0
Stallergènes	20,6
BLR Lux (Neuf Telecom)	97,3
Odyssée 1 (Editis)	191,0
Bureau Veritas	1 437,3
Sociétés mises en équivalence	
Lumina Parent (Legrand)	434,5

(1) Après prise en compte des écritures liées aux allocations d'écarts d'acquisition.

Informations complémentaires

NOTE 37 ACTIFS NON DISPONIBLES

	Date de l'échéance de l'indisponibilité	Valeur consolidée des actifs non disponibles	31.12.2005 Total du poste de bilan	En % du poste de bilan
Immobilisations incorporelles	-	-		
		-	2 544 847	0 %
Immobilisations corporelles				
• Immobilier Oranje-Nassau (hypothèque)	juin 2009	38 000		
• Immobilier Oranje-Nassau (hypothèque)	mai 2009	9 700		
		47 700	453 298	10,5 %
Immobilisations financières	-	-	865 098	0,0 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-	10 349		
		10 349	1 029 599	1,0 %
Actifs non disponibles / Total bilan		58 049	6 091 147	1,0 %

Par ailleurs, certains autres actifs, éliminés en consolidation (titres de sociétés consolidées ou créances inter-sociétés) ont été nantis au profit des banques.

Ces actifs sont les suivants :

- obligations émises par Sofu Participations et souscrites par Winvest 5 en garantie du remboursement de sa dette de 300 000 milliers d'euros ;
- certains titres des sociétés du Groupe Editis en garantie du remboursement de la dette du Groupe Editis d'un montant de 426 441 milliers d'euros.

NOTE 38 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE (Jusqu'à la date du Conseil de surveillance du 29 mars 2006)

Materis

Courant février 2006, WENDEL Investissement a signé avec LBO France le contrat d'acquisition de Materis (chimie de spécialités pour la construction). Le prix convenu pour 100 % du capital s'élève à 1 011 millions d'euros, correspondant à une valeur d'entreprise de l'ordre de 2 milliards d'euros (8,5 x l'Ebitda attendu pour 2005). WENDEL Investissement et le management investiront environ 420 millions d'euros.

Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2005

Méthode de consolidation	% d'intérêt	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	100,00	WENDEL Investissement	France	Placement
IG	58,96	BLR Lux (Neuf Telecom)	Luxembourg	"
IG	100,00	Compagnie Financière de la Trinité	France	"
IG	100,00	Simfor	France	"
IG	100,00	Sofisamc	Suisse	"
IG	100,00	Sofiservice	France	"
IG	100,00	Solfur	France	"
IG	100,00	Trief Corporation	Luxembourg	"
IG	100,00	Winvest1	France	"
IG	100,00	Winbond	France	"
IG	82,86	Odyssée3	France	"
IG	100,00	Ofilux Finance	Luxembourg	"
IG	100,00	Winvest3	France	"
IG	100,00	Poincaré-Participations	France	"
IG	100,00	Sofu-Participations	France	"
IG	100,00	Winvest5	France	"
IG	100,00	Winvest6	France	"
IG	56,20	Winvest7	France	"
IG	100,00	Eufor	France	"
IG	100,00	Compagnie d'Alberta	France	"
IG	100,00	Bethany et compagnie	France	"
IG	100,00	Catania	France	"
IG	100,00	Financière de Dalaba	France	"
IG	100,00	Froeggen	Luxembourg	"
IG	65,46	WA Invest	Luxembourg	"
IG	75,00	Compagnie de L'Odyssée	France	"
IG	100,00	Oranje-Nassau Groep B.V.	Pays-Bas	
IG	100,00	Onroerend Goed Oranje-Nassau N.V.	Pays-Bas	Immobilier
IG	100,00	Oranje-Nassau Énergie B.V.	Pays-Bas	Énergie
IG	100,00	Oranje-Nassau Participaties B.V.	Pays-Bas	Participations
IG	48,16	Stallergènes SA	France	Immunothérapie
IG	48,16	SCI Stallergènes Antony	France	"
IG	48,16	Bergstrabe 20, Erste VVGmbH	Allemagne	"
IG	48,16	Stallergènes GmbH	Allemagne	"
IG	48,16	Stallergènes & Co KG	Allemagne	"
IG	48,16	Stallergènes Italia	Italie	"
IG	48,16	Stallergènes Iberica	Espagne	"
IG	48,16	Stallergènes Belgium	Belgique	"
IG	99,37	Bureau Veritas	France	Contrôle technique / Certification
IG	99,37	BV sa - Afrique du Sud	Afrique du Sud	"
IG	99,37	BV sa - Allemagne	Allemagne	"
IG	99,37	BVCPS Germany	Allemagne	"
IG	99,37	BVQI Germany	Allemagne	"
IG	99,37	DIN VSB Zert GmbH	Allemagne	"
IG	99,37	Ingenieurgesellschaft für Projektmanagement	Allemagne	"
IG	99,37	PKB Hambourg	Allemagne	"
IG	99,37	BV Angola	Angola	"
IG	99,37	BV sa - Arabie Saoudite	Arabie Saoudite	"
IG	59,62	BV Sats - Saudi Arabia	Arabie Saoudite	"
IG	99,37	BIVAC Argentina	Argentine	"
IG	99,37	BV Argentine	Argentine	"

IG : Intégration globale. IP : Intégration proportionnelle. E : Mise en équivalence.

Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2005

Méthode de consolidation	% d'intérêt	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	99,37	BVQI Argentine	Argentine	Contrôle technique / Certification
IG	99,37	BV sa - Australie	Australie	"
IG	99,37	BVQI Australie	Australie	"
IG	99,37	BV SA - Autriche	Autriche	"
IG	99,37	BVQI Autriche	Autriche	"
IG	99,37	BV Austria	Autriche	"
IG	99,37	BV Azeri	Azeri	"
IG	99,37	BV sa - Bahrein	Bahrein	"
IG	99,37	BIVAC Bangladesh	Bangladesh	"
IG	95,40	BV CPS Bangladesh	Bangladesh	"
IG	99,37	AIBV	Belgique	"
IG	99,37	BV sa - Belgique	Belgique	"
IG	99,37	BVQI Belgium	Belgique	"
IG	99,37	BV Bangladesh Private Ltd	Bengladesh	"
IG	99,37	BV Bénin	Bénin	"
IG	49,69	TT- Neptunus Bermudes	Bermudes	"
IG	95,78	BV do Brasil	Brésil	"
IG	99,37	BVQI do Brasil	Brésil	"
IG	95,79	Tecnitas do Brasil	Brésil	"
IG	99,37	BV sa - Brunei	Brunei	"
IG	99,37	BV Varna	Bulgarie	"
IG	99,37	BV Douala	Cameroun	"
IG	99,37	BV Canada	Canada	"
IG	99,37	BV Chili	Chili	"
IG	99,37	BVQI Chili	Chili	"
IG	99,37	BV Consulting China	Chine	"
IG	99,37	BV CPS Hong Kong	Chine	"
IG	59,62	BV CPS Testing Co - Shanghai	Chine	"
IG	99,37	BV sa - Hong Kong	Chine	"
IG	99,37	BVQI Hong Kong	Chine	"
IG	48,67	Falide International Quality Assessment	Chine	"
IG	99,37	LCIE China	Chine	"
IG	99,37	QA Testing Center Ltd	Chine	"
IG	99,37	BIVAC Colombie	Colombie	"
IG	99,37	BV Colombie	Colombie	"
IG	99,37	BVQI Colombie	Colombie	"
IG	99,37	Bivac Congo	Congo	"
IG	99,37	BV Congo	Congo	"
IG	99,37	BV sa - Corée	Corée	"
IG	99,37	BVQI Corée	Corée	"
IG	99,37	Bivac Côte d'Ivoire	Côte d'Ivoire	"
IG	50,68	Bivac Scan CI	Côte d'Ivoire	"
IG	99,37	BV Côte d'Ivoire	Côte d'Ivoire	"
IG	99,37	BV Croatia	Croatie	"
IG	99,37	BV sa - Cuba	Cuba	"
IG	99,37	BV sa - Danemark	Danemark	"
IG	99,37	BVQI Danemark	Danemark	"
IG	89,43	BV Égypte	Égypte	"
IG	99,37	BV sa - Égypte	Égypte	"
IG	99,37	BV sa - Abu Dhabi	Émirats Arabes Unis	"
IG	99,37	BV sa - Dubai	Émirats Arabes Unis	"

IG : Intégration globale. IP : Intégration proportionnelle. E : Mise en équivalence.

Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2005

Méthode de consolidation	% d'intérêt	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	99,37	BV Ecuador	Équateur	Contrôle technique / Certification
IG	99,37	BVQI Ecuador	Équateur	"
IG	98,69	BV Espanol	Espagne	"
IG	99,37	BV sa - Espagne	Espagne	"
IG	99,37	BVQI Espagne	Espagne	"
IG	99,37	IPM Espagne	Espagne	"
IG	99,37	IPM Espagne	Espagne	"
IG	99,37	BV Estonie	Estonie	"
IG	99,37	BDI Laboratories	États-Unis	"
IG	99,37	Berryman & Henigar East Florida	États-Unis	"
IG	99,37	Berryman & Henigar Enterprises	États-Unis	"
IG	99,37	Berryman & Henigar West California	États-Unis	"
IG	99,37	BHE Medical Staffing	États-Unis	"
IG	99,37	BHE Technical Staffing Inc.	États-Unis	"
IG	99,37	Bivac North America	États-Unis	"
IG	99,37	BTC Laboratories	États-Unis	"
IG	99,37	BV Cons Products Inc.	États-Unis	"
IG	99,37	BVHI - USA	États-Unis	"
IG	99,37	BVNA - USA	États-Unis	"
IG	99,37	BVQI North America	États-Unis	"
IG	99,37	Clayton Engineering	États-Unis	"
IG	99,37	Curtis Strauss	États-Unis	"
IG	99,37	Earth Consultant Inc.	États-Unis	"
IG	99,37	Employment Systems Inc.	États-Unis	"
IG	99,37	Graham Marcus	États-Unis	"
IG	99,37	Inspect d.o.o.	États-Unis	"
IG	99,37	Intercounty Laboratories	États-Unis	"
IG	99,37	ISI / UNICON	États-Unis	"
IG	99,37	KW2 MI BV	États-Unis	"
IG	99,37	LP2A	États-Unis	"
IG	99,37	One Cis	États-Unis	"
IG	99,37	Professional Eng Inspections Co	États-Unis	"
IG	99,37	RW Hunt	États-Unis	"
IG	99,37	Terra Mar	États-Unis	"
IG	99,37	Testing Engineers Los Angeles	États-Unis	"
IG	99,37	Testing Engineers Nevada	États-Unis	"
IG	99,37	Testing Engineers San Diego	États-Unis	"
IG	99,37	Unitek Energy	États-Unis	"
IG	99,37	Unitek Technical Services	États-Unis	"
IG	99,37	US Engineering Laboratories	États-Unis	"
IG	99,37	US Laboratories Inc.	États-Unis	"
IG	99,37	Vasey Engineering Cy Inc.	États-Unis	"
IG	99,37	LP2A	États-Unis	"
IG	99,37	Clayton Engineering	États-Unis	"
IG	99,37	Curtis-Strauss LLC	États-Unis	"
IG	99,37	Risk & Safety	États-Unis	"
IG	99,37	BV sa - Finlande	Finlande	"
IG	99,37	Aquarism	France	"
E	49,61	ATSI - France	France	"
IG	99,37	Bio Control	France	"
IG	99,37	Bivac International	France	"

IG : Intégration globale. IP : Intégration proportionnelle. E : Mise en équivalence.

Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2005

Méthode de consolidation	% d'intérêt	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	99,37	BV Consulting France	France	Contrôle technique / Certification
IG	99,33	BV Monaco	France	"
IG	99,37	BV SA - Région Antilles Guyane	France	"
IG	99,37	BV SA - Région Océan Indien	France	"
IG	99,37	BVCPS France (ex ACTS France)	France	"
IG	99,37	BVQI France	France	"
IG	99,37	BVQI Holding H. Off. France	France	"
IG	99,37	BVSA Mayotte	France	"
IG	99,37	CEP Industrie	France	"
IG	99,37	LCIE France	France	"
IG	99,37	LCT SA - France	France	"
IG	99,37	PKB France	France	"
IG	94,42	Qualité France SA	France	"
IG	99,37	Sedhyca	France	"
IG	99,37	Tecnitas SA	France	"
IG	99,37	Transcâble	France	"
IG	99,37	SSIC00R	France	"
IG	99,37	BV Gabon	Gabon	"
IG	99,37	BIVAC Ghana	Ghana	"
IG	99,37	BV sa - Grèce	Grèce	"
IG	99,37	BVQI Hellas	Grèce	"
IG	99,37	BVCPS Guatemala	Guatemala	"
IG	99,37	BV Guinée	Guinée	"
IG	99,37	BV Guinée Équatoriale	Guinée Équatoriale	"
IG	99,37	Technitas Far East Company Limited	Hong Kong	"
IG	99,37	BV Hongrie	Hongrie	"
IG	99,37	BV sa - Île Maurice	Île Maurice	"
IG	99,37	BV Consulting India	Inde	"
IG	99,37	BV CPS India Ltd	Inde	"
IG	99,37	BV sa - Inde	Inde	"
IG	97,20	BVIS - India	Inde	"
IG	99,37	BVQI India	Inde	"
IG	84,46	BV CPS Indonésie	Indonésie	"
IG	99,37	BV Indonésie	Indonésie	"
IG	99,37	BV sa - Iran	Iran	"
IG	99,37	BV sa - Irlande	Irlande	"
IG	99,37	BV Italia	Italie	"
IG	99,37	BVQI Italie	Italie	"
IG	99,37	MTL Italie	Italie	"
IG	99,37	BV Japan Company Ltd (Consulting)	Japon	"
IG	99,37	BV sa - Japon	Japon	"
IG	99,37	BVQI Japon	Japon	"
IG	49,69	Nihon Testing Ltd - Japan	Japon	"
IG	99,37	BV Kazakhstan	Kazakhstan	"
IG	99,37	BVI Ltd Kazakhstan Branch	Kazakhstan	"
IG	59,62	BV Kazakhstan Industrial Services LLp	Kazakhstan	"
IG	99,27	BV Kenya	Kenya	"
IG	99,37	BV sa - Koweït	Koweït	"
IG	99,37	BV Lettonie	Lettonie	"
IG	99,37	BV Liban	Liban	"
IG	99,37	BV Lituanie	Lituanie	"

IG : Intégration globale. IP : Intégration proportionnelle. E : Mise en équivalence.

Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2005

Méthode de consolidation	% d'intérêt	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	99,37	BV Luxembourg	Luxembourg	Contrôle technique / Certification
IG	99,37	Soprefira	Luxembourg	"
IG	99,37	BV Madagascar	Madagascar	"
IG	48,69	BV Malaisie	Malaisie	"
IG	99,37	BVQI (Malaisie) Sdn Bhd	Malaisie	"
IG	99,37	BV Mali	Mali	"
IG	99,37	BV sa - Malte	Malte	"
IG	99,37	BV sa - Maroc	Maroc	"
IG	99,37	BVQI Maroc	Maroc	"
IG	99,37	BV sa - Mauritanie	Mauritanie	"
IG	99,37	BV Mexicana	Mexique	"
IG	99,37	BVQI Mexique	Mexique	"
IG	99,37	MTL Mexico	Mexique	"
IG	99,37	BV sa - Mozambique	Mozambique	"
IG	59,62	BV Nigeria	Niger	"
IG	99,37	BV sa - Norvège	Norvège	"
IG	99,37	BV sa - Nouvelle-Calédonie	Nouvelle-Calédonie	"
IG	99,37	BV Nouvelle-Zélande	Nouvelle-Zélande	"
IG	99,37	BV sa - Oman	Oman	"
IG	99,37	BV sa - Pakistan	Pakistan	"
IG	99,37	BV Panama	Panama	"
IG	99,37	BIVAC Paraguay	Paraguay	"
IG	99,37	BV Marine Belgium&Luxembourg N.V	Pays Bas	"
IG	99,37	BIVAC Rotterdam	Pays-Bas	"
IG	99,37	BIVAC World market	Pays-Bas	"
IG	99,37	BV sa - Pays-Bas	Pays-Bas	"
IG	99,37	BVQI Netherlands	Pays-Bas	"
IG	99,37	KW2 MI BV	Pays-Bas	"
IG	99,37	BIVAC Peru	Pérou	"
IG	99,37	BV Pérou	Pérou	"
IG	99,37	BV CPS Philippines	Philippines	"
IG	99,37	BV sa - Philippines	Philippines	"
IG	99,37	BV Pologne	Pologne	"
IG	99,37	BVQI Pologne	Pologne	"
IG	99,37	BV sa - Portugal	Portugal	"
IG	99,37	BVQI Portugal	Portugal	"
IG	89,43	Rinave Certificacao e Auditoria	Portugal	"
IG	99,37	Rinave Consultadorio y Servicios	Portugal	"
IG	99,37	Rinave Qualidade y Seguranca	Portugal	"
IG	99,37	Rinave Registro Int'l Naval	Portugal	"
IG	99,37	BV sa - Qatar	Qatar	"
IG	99,37	BVCPS Dominican	République Dominicaine	"
IG	99,37	BV - République Tchèque	République Tchèque	"
IG	99,37	BVQI République Tchèque	République Tchèque	"
IG	99,37	Inspekta Cert	République Tchèque	"
IG	99,37	Inspekta Core	République Tchèque	"
IG	99,37	BV Romenia CTRL	Roumanie	"
IG	99,37	AMTAC Laboratories Ltd	Royaume-Uni	"
IG	99,37	BV Inspection UK (ex PSL)	Royaume-Uni	"
IG	99,37	BV sa - Royaume-Uni	Royaume-Uni	"
IG	99,37	BV UK Ltd (ex Weeks Group Holding)	Royaume-Uni	"

IG : Intégration globale. IP : Intégration proportionnelle. E : Mise en équivalence.

Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2005

Méthode de consolidation	% d'intérêt	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	99,37	BVQI Holding H. Off. Succ : Royaume-Uni	Royaume-Uni	Contrôle technique / Certification
IG	99,37	BVQI LTD - UK	Royaume-Uni	"
IG	99,37	Casella	Royaume-Uni	"
IG	99,37	LJ Church Ltd	Royaume-Uni	"
IG	74,53	Pavement Technologies Limited	Royaume-Uni	"
IG	99,37	Technicare	Royaume-Uni	"
IG	99,37	Templeth UK	Royaume-Uni	"
IG	49,69	TT Neptunus London	Royaume-Uni	"
IG	99,37	Weeks Consulting Limited	Royaume-Uni	"
IG	99,37	Weeks Laboratories Limited	Royaume-Uni	"
IG	99,37	Weeks Technical Services	Royaume-Uni	"
IG	99,37	Merchandise Testing Laboratories Ltd	Royaume-Uni	"
IG	99,37	Casella Consulting Ltd	Royaume-Uni	"
IG	99,37	Stranger	Royaume-Uni	"
IG	99,37	Winton	Royaume-Uni	"
IG	99,37	Hazmat	Royaume-Uni	"
IG	99,37	Analytic	Royaume-Uni	"
IG	99,37	Seal	Royaume-Uni	"
IG	99,37	Winton Holding	Royaume-Uni	"
IG	99,37	BV Russie	Russie	"
IG	99,37	BV - Sénégal	Sénégal	"
IG	99,37	Bureau Veritas d.o.o - Serbie	Serbie	"
IG	99,37	BV CPS Singapour	Singapour	"
IG	99,37	BV sa - Singapour	Singapour	"
IG	99,37	BVQI Singapour	Singapour	"
IG	99,37	BV Slovaquie	Slovaquie	"
IG	99,37	BVQI Slovakia	Slovaquie	"
IG	99,37	Bureau Veritas D.O.O - Slovenia	Slovénie	"
IG	99,37	BV SA - Slovénie	Slovénie	"
IG	99,37	BV CPS Lanka	Sri Lanka	"
IG	99,37	BV Lanka Ltd	Sri Lanka	"
IG	99,37	BV sa - Suède	Suède	"
IG	99,37	BVQI Sweden	Suède	"
IG	99,37	BV Bivac Suisse	Suisse	"
IG	99,37	BVQI Switzerland	Suisse	"
IG	99,37	BV sa - Tahiti	Tahiti	"
IG	96,90	Advance Data Technology Corporation	Taiwan	"
IG	99,37	BV sa - Taïwan	Taiwan	"
IG	99,37	BVQI Taïwan	Taiwan	"
IG	99,37	BV Taïwan	Taiwan	"
IG	99,37	BV Tchad	Tchad	"
IG	48,69	BV Thaïlande	Thaïlande	"
IG	99,37	BVCPS Thaïlande	Thaïlande	"
IG	48,69	BVQI Thaïlande	Thaïlande	"
IG	99,37	BV Togo	Togo	"
IG	99,37	BV sa - Tunisie	Tunisie	"
IG	49,62	STCV - Tunisie	Tunisie	"
IG	99,37	BV CPS Turquie	Turquie	"
IG	99,37	BV Turquie	Turquie	"
IG	99,37	BVQI Turquie	Turquie	"
IG	99,37	BV Ukraine	Ukraine	"

IG : Intégration globale. IP : Intégration proportionnelle. E : Mise en équivalence.

Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2005

Méthode de consolidation	% d'intérêt	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	99,37	BVQI Ukraine	Ukraine	Contrôle technique / Certification
IG	99,37	BV Vénézuéla	Vénézuéla	"
IG	99,37	BVQI Vénézuéla	Vénézuéla	"
IG	99,37	BV Vietnam	Vietnam	"
IG	99,37	BVQI Vietnam	Vietnam	"
IG	100,00	Odyssée Holding (Editis)	France	Édition
IG	100,00	Odyssée 1	France	"
IG	100,00	Editis-Holding	France	"
IG	100,00	Editis SA	France	"
IG	99,99	Editis Financing	Luxembourg	"
IG	100,00	Julliard	France	"
IG	100,00	Éditions La Découverte	France	"
IG	100,00	Plon	France	"
IG	99,95	Éditions Robert Laffont	France	"
IG	99,95	Éditions Robert Laffont Canada	Canada	"
IG	99,95	Éditions Nil	France	"
IG	98,78	Le Cherche-Midi Éditeur	France	"
IG	100,00	Les Presses de La Renaissance	France	"
IG	100,00	Place des Éditeurs	France	"
IG	100,00	Sogedif	France	"
IG	99,95	Sagitta	France	"
IG	100,00	Univers Poche	France	"
IG	100,00	Univers Poche Langue Pour Tous	France	"
IG	100,00	Spring & Rochelle	France	"
IG	100,00	Perrin sas	France	"
IG	100,00	Éditions First Interactive	France	"
IG	100,00	Éditions Générales First	France	"
IG	51,00	Bookpole	France	"
IG	100,00	Comptoir du Livre	France	"
IG	100,00	Interforum	France	"
IG	100,00	Interforum Benelux	Belgique	"
IG	100,00	Interforum Canada	Canada	"
IG	100,00	Interforum Suisse	Suisse	"
IG	100,00	Sejer	France	"
IG	100,00	Jacar Sci	France	"
IG	100,00	Bordas Sas	France	"
IG	100,00	Librairie Fernand Nathan	France	"
IG	96,86	Dictionnaires Le Robert	France	"
IG	100,00	Nathan Jeux	France	"
IG	100,00	Éditions Hemma	Belgique	"
IG	100,00	E-Plateforme	France	"
E	37,39	Lumina Parent (Legrand)	Luxembourg	Installations électriques

IG : Intégration globale. IP : Intégration proportionnelle. E : Mise en équivalence.

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2005

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société WENDEL Investissement, relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2005, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes. Ces comptes ont été préparés pour la première fois conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. Ils comprennent à titre comparatif les données relatives à l'exercice 2004 retraitées selon les mêmes règles.

I - Opinion sur les comptes consolidés

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

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II - Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Nous avons examiné les traitements comptables retenus par votre Société pour l'établissement de ses comptes consolidés concernant les schémas d'investissement du management dans votre Société et ses filiales qui ne font pas l'objet de dispositions spécifiques dans le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et nous sommes assurés que les notes aux comptes consolidés intitulées « Principes comptables - Titres Wendel-Participations et options Wendel-Participations », « Parties liées » et « Association du management aux investissements du Groupe » donnent une information appropriée à cet égard.

La Société procède à chaque clôture, et lorsqu'il existe un indice de perte de valeur, à un test de dépréciation des écarts d'acquisition et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie selon les modalités décrites dans les notes aux comptes consolidés intitulées « Principes comptables - Règles d'évaluation » et « Notes sur le bilan - Tests de dépréciation des écarts d'acquisition ». Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ce test de dépréciation, nous nous sommes assurés du caractère raisonnable des estimations retenues et nous avons vérifié que les notes indiquées ci-dessus donnent une information appropriée.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III - Vérification spécifique

Par ailleurs, nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport de gestion du Groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 12 mai 2006

Les Commissaires aux comptes

Ernst & Young Audit
François Carrega

PricewaterhouseCoopers Audit
Olivier Thibault

COMPTES INDIVIDUELS

Analyse des comptes individuels	122
Bilan	124
Compte de résultat	126
Évolution des capitaux propres	127
Tableau des flux de trésorerie	128
Annexe aux comptes individuels	129
• Notes sur le bilan	130
• Notes sur le résultat	136
• Inventaire de portefeuille	140
• Résultats des cinq derniers exercices	141
• Filiales et participations	142
Rapport des Commissaires aux comptes	143

Analyse des comptes individuels

COMPTE DE RÉSULTAT

En millions d'euros	2005	2004
Produits des titres de participations	97	814
Autres produits et charges financiers	- 113	- 51
Résultat financier	- 16	763
Résultat d'exploitation	- 27	- 25
Résultat courant	- 43	738
Résultat exceptionnel	213	- 77
Impôt	32	3
Résultat net	202	664

Le résultat courant de l'exercice s'établit à - 43 millions d'euros en 2005 contre 738 millions d'euros en 2004. Les éléments 2004 comprenaient certaines opérations non récurrentes, dont principalement 745 millions d'euros de dividendes et 11 millions d'euros de profit de change sur les opérations de couverture des actifs détenus. Le résultat 2005 comprend également certaines opérations non récurrentes dont notamment 36 millions d'euros de dividendes et 39 millions d'euros de perte de change sur les opérations de couverture des actifs détenus. Hors ces éléments, la variation du résultat courant résulte principalement de l'augmentation du coût de la dette nette et, du fait d'un nombre important de dossiers d'acquisition étudiés, de l'accroissement du poste des honoraires versés aux différents conseils.

Le résultat exceptionnel de 213 millions d'euros comprend principalement la plus-value sur cession des titres Wheelabrator Allevard pour 92 millions d'euros, les résultats sur titres Valeo et Capgemini (résultats de cessions et variation de provisions) pour 92 millions d'euros et la reprise de provision sur titres Winvest 1 (qui détient la participation du Groupe dans Neuf Telecom) pour 26 millions d'euros.

Après prise en compte du produit d'intégration fiscale de 32 millions d'euros (qui incorpore pour la première fois le produit lié à l'intégration de Bureau Veritas et Editis), le résultat net de l'exercice 2005 s'établit à 202 millions d'euros.

BILAN

ACTIF

En millions d'euros	31.12.2005	31.12.2004
Immobilisations corporelles	3	3
Immobilisations financières	3 011	3 179
Besoin en fond de roulement	188	75
Disponibilités et VMP	754	667
Total Actif	3 956	3 924

La variation du poste immobilisations résulte principalement des cessions de titres Wheelabrator Allevard (- 188), Valeo (- 192), Capgemini (- 76), des acquisitions et souscriptions de titres Winvest3 (+ 19), Odysée Holding (+ 24), Bureau Veritas (+ 24), WENDEL Investissement (+ 209) et de la variation de la provision sur titres Winvest 1 (+ 26).

Le besoin en fonds de roulement comprend principalement les instruments financiers, les créances d'intégration fiscale et les créances sur certaines holdings du Groupe WENDEL Investissement.

Les capitaux propres, d'un montant de 1 702 millions d'euros, ont enregistré en 2005, le résultat de la période pour 202 millions

PASSIF

En millions d'euros	31.12.2005	31.12.2004
Capitaux propres	1 702	1 640
Provisions	16	46
Dettes financières	2 238	2 238
Total Passif	3 956	3 924

d'euros, le dividende versé au titre de 2004 pour 56 millions d'euros, l'annulation de titres autodétenus pour 110 millions d'euros et l'émission d'actions dans le cadre des programmes de stock-options et Plan d'Épargne Entreprise pour 26 millions d'euros.

L'endettement financier, dont le montant fin 2005 est égal à celui de 2004, a enregistré le remboursement de l'emprunt échangeable en actions Valeo pour 370 millions d'euros, l'émission d'un emprunt obligataire de 300 millions d'euros ainsi que la variation des dettes envers les sociétés holdings de WENDEL Investissement.

PRISES DE PARTICIPATIONS

En application de l'article L. 233-6 du Code de commerce, nous vous informons qu'en 2005 WENDEL Investissement a pris des participations ou le contrôle des sociétés suivantes :

	Détention directe	Détention directe et indirecte
Winvest3	100 %	100 %
Winvest9	100 %	100 %
Winvest10	100 %	100 %
Eufor	80 %	100 %
Compagnie du Sahara	100 %	100 %
Poincaré Participations	100 %	100 %

Bilan

Actif

En milliers d'euros	Note	31.12. 2005			31.12. 2004 Montants nets	31.12. 2003 Montants nets
		Montants bruts	Amortissements ou provisions	Montants nets		
ACTIF IMMOBILISÉ						
Immobilisations corporelles		11 064	8 392	2 672	2 675	2 927
Immobilisations financières ⁽¹⁾						
Titres de participation	1	2 704 287	34 825	2 669 462	2 611 116	2 078 579
Titres immobilisés de l'activité du portefeuille (TIAP)	2	39 170	-	39 170	332 026	-
Autres titres immobilisés	3	304	-	304	142 587	265 139
Actions propres	3	301 774	-	301 774	92 773	3 601
Prêts et autres immobilisations financières		55	-	55	63	78
		3 045 590	34 825	3 010 765	3 178 565	2 347 397
TOTAL		3 056 654	43 217	3 013 437	3 181 240	2 350 324
ACTIF CIRCULANT						
Clients et comptes rattachés ⁽²⁾		2 664	-	2 664	1 337	1 043
Autres créances ⁽²⁾	4	161 010	-	161 010	32 574	8 626
Instruments de trésorerie	5	56 136	-	56 136	63 850	45 324
Valeurs mobilières de placement	6	752 686	18	752 668	665 426	13 343
Disponibilités		1 098	-	1 098	1 263	305
Charges constatées d'avance		101	-	101	238	84
TOTAL		973 695	18	973 677	764 688	68 725
Primes de remboursement des emprunts		4 279	-	4 279	3 510	-
TOTAL DE L'ACTIF		4 034 628	43 235	3 991 393	3 949 438	2 419 049
(1) Dont à moins d'un an				22	21	13
(2) Dont à plus d'un an				-	-	-

Passif

En milliers d'euros	Note	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003
CAPITAUX PROPRES				
Capital		218 854	224 732	223 928
Primes d'émission, de fusion et d'apports		216 246	294 285	127 099
Réserve légale		22 473	22 393	22 368
Réserves réglementées		191 820	391 820	391 820
Autres réserves		203 497	8 484	8 484
Report à nouveau		646 937	34 264	27 304
Résultat de l'exercice		202 172	664 219	217 481
		1 701 999	1 640 197	1 018 484
PROVISION POUR RISQUES ET CHARGES	7	15 984	45 592	51 437
DETTES⁽¹⁾				
Dettes financières	8	2 237 864	2 238 521	1 324 904
Autres dettes	9	35 546	25 128	24 224
		2 273 410	2 263 649	1 349 128
TOTAL DU PASSIF		3 991 393	3 949 438	2 419 049
<i>(1) Dont à moins d'un an</i>				
		<i>694 390</i>	<i>984 629</i>	<i>491 308</i>
<i>Dont à plus d'un an</i>				
		<i>1 579 020</i>	<i>1 279 020</i>	<i>857 820</i>

Compte de résultat

En milliers d'euros	Note	Exercice 2005	Exercice 2004	Exercice 2003
Produits des titres de participation et des TIAP	12	97 491	813 846	165 594
Autres produits et charges financiers	13			
Produits				
• Revenus des valeurs mobilières de placement		-	-	422
• Produits des créances de l'actif immobilisé		2 831	8 706	9 211
• Produits des placements de trésorerie		12 037	25 018	13 835
• Reprises de provisions		546	1 550	2 531
Charges				
• Intérêts et charges assimilées		128 377	84 325	54 690
• Dotations aux amortissements et aux provisions		596	2 071	-
RÉSULTAT FINANCIER		- 16 068	762 724	136 903
Produits d'exploitation	14			
Autres produits		4 880	7 633	2 774
Reprises de provisions		23 926	-	-
Charges d'exploitation				
Achats et charges externes		45 200	18 244	5 460
Impôts, taxes et versements assimilés		1 084	1 988	877
Salaires et traitements	15	5 588	5 738	4 586
Charges sociales		2 854	3 215	2 520
Dotations aux amortissements		464	459	456
Dotations aux provisions		-	2 296	1 754
Autres charges		427	391	421
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		- 26 811	- 24 698	- 13 300
RÉSULTAT COURANT		- 42 879	738 026	123 603
Produits exceptionnels				
Sur opérations de gestion		8 204	3 383	94 940
Sur opérations en capital		814 595	785 234	781 710
Reprises de provisions		94 391	63 392	490 552
Charges exceptionnelles				
Sur opérations de gestion		13 439	5 111	7 644
Sur opérations en capital		686 142	870 711	1 192 432
Dotations aux provisions		4 800	53 495	79 478
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	16	212 809	- 77 308	87 648
IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES	17	32 242	3 501	6 230
BÉNÉFICE		202 172	664 219	217 481

Évolution des capitaux propres

Nombre d'actions		Capital social	Prime d'émission, de fusion et d'apports	Réserve légale	Réserves réglementées	Autres réserves et report à nouveau	Résultat net de l'exercice	Acompte sur dividende	Total des capitaux propres
55 931 687	Soldes au 31.12.2002 avant affectation	223 727	226 422	22 368	391 820	33 661	- 7 173	- 34 997	855 828
	Affectation du résultat 2001/2002		- 100 000			92 827 ⁽¹⁾	7 173		-
	Dividende ordinaire					- 90 700		34 997	- 55 703
	Augmentation de capital								
11 722	- par levées d'options de souscription	47	85						132
38 507	- par Plan Épargne Entreprise	154	592						746
	Résultat 2003						217 481		217 481
55 981 916	Soldes au 31.12.2003 avant affectation	223 928	127 099	22 368	391 820	35 788	217 481	-	1 018 484
	Affectation du résultat 2003			25		217 456 ⁽²⁾	- 217 481		-
	Dividende ordinaire					- 58 413			- 58 413
	Augmentation de capital								
160 978	- par levées d'options de souscription	644	3 679						4 323
40 154	- par Plan Épargne Entreprise	160	1 077						1 237
3 394 440	Émission d'actions suivant 5 ^e résolution de l'AG du 03.12.2004 ⁽³⁾	13 578	162 430						176 008
-3 394 440	Annulation d'actions suivant décision du CA du 03.12.2004	- 13 578				- 147 095			- 160 673
	Taxe sur les réserves de plus-values à long terme					- 4 988			- 4 988
	Résultat 2004						664 219		664 219
56 183 048	Soldes au 31.12.2004 avant affectation	224 732	294 285	22 393	391 820	42 748	664 219	-	1 640 197
	Affectation du résultat 2004			80		664 139 ⁽⁴⁾	- 664 219		-
	Affectation selon 3 ^e résolution de l'AG du 31.05.2005				- 200 000 ⁽⁵⁾	200 000 ⁽⁵⁾			-
	Dividende ordinaire					- 56 453			- 56 453
	Augmentation de capital								
728 036	- par levées d'options de souscription	2 912	21 411						24 323
27 221	- par Plan Épargne Entreprise	109	1 264						1 373
-2 224 765	Annulation d'actions suivant décision du CA du 18.01.2005	- 8 899	- 100 714						- 109 613
	Résultat 2005						202 172		202 172
54 713 540	Soldes au 31.12.2005 avant affectation	218 854	216 246	22 473	191 820	850 434	202 172	-	1 701 999

(1) 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.

(2) 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.

(3) 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.

(4) Le report à nouveau approuvé lors de l'Assemblée générale du 31 mai 2005 a été augmenté de 8 157 du fait du non-paiement des distributions attachées aux actions WENDEL Investissement détenues par la société à la date de mise en paiement.

(5) Troisième résolution de l'AG du 31 mai 2005 : en application de l'article 39-IV de la loi de finances rectificative pour 2004 n° 2004-1485 du 30 décembre 2004, il a été décidé de virer, avant le 31 décembre 2005, la somme de 200 000 milliers d'euros du poste "Réserve spéciale des plus-values à long terme" au poste "Autres réserves".

Tableau des flux de trésorerie

En milliers d'euros	Exercice 2005	Exercice 2004	Exercice 2003
FLUX D'EXPLOITATION			
Résultat net	202 172	664 219	217 482
Élimination des résultats sur cession d'actifs immobilisés	- 129 987	85 478	410 722
Élimination des amortissements et provisions	- 113 021	- 6 621	- 411 382
Élimination des résultats sans incidence sur la trésorerie	- 12 147	- 675 868	4 063
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation	- 123 806	- 32 440	- 141 634
Flux net de trésorerie d'exploitation	- 176 789	34 768	79 251
FLUX D'INVESTISSEMENT			
Décaissements sur :			
• acquisitions et souscriptions de participations ⁽¹⁾	- 84 371	- 614 157	- 334 169
• acquisitions et souscriptions d'obligations	- 2 047	- 150 205	- 7 710
• acquisitions d'immobilisations corporelles	- 529	- 330	- 265
• prêts consentis	- 16	- 2	- 23
Encaissements (en prix de vente) sur :			
• cessions de titres de participations ⁽²⁾	709 342	517 039	373 060
• cessions d'immobilisations corporelles	213	75	377
• cessions d'obligations	-	272 757	50 000
• prêts consentis	24	16	61
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux investissements	- 3 848	-	-
Flux net de trésorerie sur investissements	618 768	25 193	81 331
FLUX SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES			
Liés au capital			
• augmentation de capital	25 696	5 560	878
• rachat d'actions WENDEL Investissement	- 323 413	- 249 845	- 3 601
• cession d'actions WENDEL Investissement (contrat de liquidité)	882	-	-
• cession d'actions WENDEL Investissement (levées d'options d'achat)	2 696	-	-
Dividendes versés aux actionnaires	- 56 453	- 58 413	- 55 703
Variation nette des emprunts et autres dettes financières	- 2 003	909 686	- 298 542
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations financières	- 5 060	- 15 458	-
Flux net de trésorerie sur opérations financières	- 357 655	591 530	- 356 968
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE	84 324	651 491	- 196 386
Trésorerie nette de début de période	657 382	5 891	202 277
TRÉSORERIE NETTE DE FIN DE PÉRIODE	741 706	657 382	5 891

(1) Dont en 2005 principalement : acquisition de titres Bureau Veritas 24 221, souscription au capital d'Odyssée Holding 24 039, acquisition de titres Winvest3 19 130, souscription au capital de Winvest7 8 900.

(2) Dont en 2005 principalement : cession d'actions Capgemini pour 101 422, cession de titres bioMérieux pour 30 279, cession de titres Wheelabrator Allevard pour 316 529 et cession de titres Valeo pour 261 112.

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.

L'application, à compter du 1^{er} janvier 2005, des nouveaux règlements sur les actifs :

- CRC 2002-10 « Amortissements et dépréciations des actifs immobilisés »,
- CRC 2003-07 « Définition des composants, dépenses de remplacement, provision pour gros entretien »,
- CRC 2004-06 « Définition, comptabilisation et évaluation des actifs »,

n'a conduit à aucun changement.

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

PARTICIPATIONS

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.

PRIMES DE REMBOURSEMENT D'EMPRUNT

Les primes de remboursement d'emprunt sont amorties de façon linéaire sur la durée de l'emprunt correspondant.

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.

VALEURS MOBILIÈRES DE PLACEMENTS

Les valeurs mobilières de placements sont évaluées suivant la méthode du premier entré, premier sorti. Une provision pour dépréciation est constatée au cas où la valeur comptable serait inférieure à la valeur de marché.

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 est calculée selon la méthode rétrospective. Une provision est constatée pour la partie de l'engagement non couvert par des actifs.

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.

Les principales hypothèses actuarielles retenues sont :
taux d'actualisation = 4,5 %, taux de rotation des salariés = 0 %.

Notes sur le bilan

NOTE 1 TITRES DE PARTICIPATION

En milliers d'euros	% Participation		Montants nets 31.12.04	Restructu- rations internes	Acquisitions et souscrip- tions	Cessions	Variation des Provisions	Montants nets 31.12.05
	31.12.04	31.12.05						
Filiales françaises								
Sofiservice	100,00	100,00	98 595	-	-	-	1 667	100 262
Solfur	100,00	100,00	14 982	-	-	-	-	14 982
Compagnie Financière de la Trinité	100,00	100,00	15 607	-	-	-	-	15 607
Simfor	100,00	100,00	302	-	-	-	-	302
Wheelabrator Allevard	95,50	-	188 202	-	36 197(1)	224 399	-	-
Winvest 1	100,00	100,00	153 829	-	-	-	26 521	180 350
Winbond	100,00	100,00	376 190	-	-	-	-	376 190
Winvest 6	100,00	100,00	8 809	-	-	-	-	8 809
Odyssée Holding	100,00	100,00	73 705	-	24 039	-	-	97 744
Bureau Veritas	46,45	47,33	748 937	-	24 220	-	-	773 157
Sofu	50,00	-	59 280	- 59 280(2)	-	-	-	-
Poincaré Investissements	74,30	-	390 861	- 390 863(2)	2	-	-	-
SAS l'Ancienne Mairie	100,00	-	67 610	- 67 610(2)	-	-	-	-
SAS du Pont Neuf	100,00	-	67 610	- 67 610(2)	-	-	-	-
Winvest 3	-	100,00	-	-	19 130	-	-	19 130
Winvest 7	100,00	56,20	80	-	8 900	-	-	8 980
Eufor	-	80,00	-	-	237	-	-	237
Poincaré Participations	-	100,00	-	726 863(2)	-	-	-	726 863
Filiales étrangères								
Oranje-Nassau	100,00	100,00	238 320	-	-	-	-	238 320
Trief Corporation	24,99	25,00	107 828	-	135	-	-	107 963
Divers			369	-	197	-	-	566
TOTAL			2 611 116	141 500	113 057	224 399	28 188	2 669 462

(1) Dividende en action.

(2) Le 30 septembre 2005, Poincaré Participations a absorbé SAS du Pont Neuf, SAS Ancienne Mairie, Sofu et Poincaré Investissements.

NOTE 2 TITRES IMMOBILISÉS DE L'ACTIVITE DE PORTEFEUILLE – TIAP

En milliers d'euros	% Participation		Montants nets 31.12.04	Restructurations	Acquisitions et souscriptions	Cessions	Variation des Provisions	Montants nets 31.12.05	⁽¹⁾ Valeur boursière
	31.12.04	31.12.05							
Capgemini	2,37	-	76 684	-	-	130 011	53 327	-	-
bioMérieux	3,03	0,90	35 333	-	17	26 800	2 939	11 489	15 231
Valeo	9,97	1,31	220 009	-	7 495	199 823	-	27 681	32 022
TOTAL			332 026	-	7 512	356 634	56 266	39 170	47 253

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

Notes sur le bilan

NOTE 3 AUTRES TITRES IMMOBILISÉS

En milliers d'euros	Montants nets 31.12.04	Restructurations	Acquisitions et souscriptions	Actions propres	Autres	Variation des provisions	Montants nets 31.12.05
Autres titres immobilisés							
Poincaré Participations (obligations)	142 283	- 141 500	-	-	783	-	-
Autres titres	304	-	-	-	-	-	304
	142 587	- 141 500		-	783	-	304
Actions propres ⁽¹⁾	92 773	-	323 413	- 109 614	- 4 798 ⁽²⁾	-	301 774
TOTAL	235 360	- 141 500	323 413	- 109 614	- 4 015	-	302 078

(1) Nombre d'actions autodétenues par WENDEL Investissement :

au 31.12.2004 : 1 932 774

au 31.12.2005 : 5 115 934

(2) 82 166 titres reclassés en valeurs mobilières de placement :

- 80 000 affectés au contrat de liquidité ;

- 2 166 affectés aux options d'achats consenties dans le cadre des programmes de stock-options. L'OPAS réalisée en janvier 2005 par WENDEL Investissement sur ses propres titres a entraîné l'ajustement des options d'achat et de souscription de titres WENDEL Investissement accordées aux salariés et à certains mandataires sociaux.

NOTE 4 AUTRES CRÉANCES

En milliers d'euros	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003
Créances fiscales et sociales ⁽¹⁾	32 493	1 424	574
Créances rattachées à des participations	96 036	12 224	4 011
Autres ⁽²⁾	32 481	18 926	4 041
TOTAL	161 010	32 574	8 626
<i>Dont entreprises liées</i>	<i>103 688</i>	<i>12 314</i>	<i>7 682</i>

(1) Dont en 2005 31 922 au titre d'acomptes d'impôts versés.

(2) Dont en 2005 Intérêts sur Swap à recevoir de 24 538, et 17 990 en 2004.

NOTE 5 INSTRUMENTS DE TRÉSORERIE

En milliers d'euros	Note	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003
Options d'achat sur actions Capgemini	10	43 159	49 606	42 289
Autres options d'achat sur portefeuille CAC 40		11 675	-	-
Produits dérivés de change	10	1 302	14 244	3 035
TOTAL		56 136	63 850	45 324

Notes sur le bilan

NOTE 6 VALEURS MOBILIÈRES DE PLACEMENT

En milliers d'euros		31.12.2005		31.12.2004		31.12.2003
	Valeur comptable nette	Valeur boursière	Valeur comptable nette	Valeur boursière	Valeur comptable nette	Valeur boursière
Actions WENDEL Investissement ⁽¹⁾	6 138	5 054	9 308	7 678	7 758	7 758
	6 138	5 054	9 308	7 678	7 758	7 758
Sicav et FCP	733 951	733 951	656 118	656 118	5 516	5 516
Contrat de liquidité ⁽²⁾						
• Actions WENDEL Investissement	5 923	5 940	-	-	-	-
• Sicav	5 833	5 833	-	-	-	-
Portefeuille CAC 40	823	823	-	-	69	76
	746 530	746 547	656 118	656 118	5 585	5 592
TOTAL	752 668	751 601	665 426	663 796	13 343	13 350

⁽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, 1 104 milliers d'euros, a été comptabilisé au poste "Provisions pour risques et charges".

Nombre d'actions au 31.12.2005 : 149 628.

⁽²⁾ 70 000 actions WENDEL Investissement.

NOTE 7 PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

En milliers d'euros	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003
Provision pour pensions et obligations similaires ⁽¹⁾	357	24 283	21 987
Provision pour restitution d'impôts (intégration fiscale) (voir note 17)	3 555	10 259	14 864
Autres risques et charges	12 072	11 050	14 586
TOTAL	15 984	45 592	51 437

Analyse de la variation des provisions

En milliers d'euros	31.12.2004	Dotations de l'exercice	Reprise de l'exercice utilisées	non utilisées	31.12.2005
Provision pour pensions et obligations similaires ⁽¹⁾	24 283	-	23 926	-	357
Provision pour restitution d'impôts (intégration fiscale)	10 259	3 233	4 876	5 061	3 555
Autres risques et charges	11 050	1 568	546	-	12 072
TOTAL	45 592	4 801	29 348	5 061	15 984
Résultat d'exploitation		-	23 926 ⁽¹⁾	-	
Résultat financier		-	546	-	
Résultat exceptionnel		4 801	4 876	5 061	
TOTAL		4 801	29 348	5 061	

⁽¹⁾ Au cours de l'exercice 2005, WENDEL Investissement a conclu un contrat avec une compagnie d'assurance afin que cette dernière assure la gestion de l'engagement de retraite. Cette opération a entraîné le versement d'une prime de 26 500 et la reprise de la provision antérieurement constituée pour un montant de 23 926.

Notes sur le bilan

NOTE 8 DETTES FINANCIÈRES

En milliers d'euros	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003
Emprunt obligataire échangeable en Valeo 3.75% 2002-2005 & intérêts courus	-	377 922	417 998
Emprunt obligataire échangeable en Capgemini 2.00% 2003-2009 & intérêts courus	282 017	282 017	282 017
Emprunt obligataire 5,00 % 2004-2011 & intérêts courus	626 219	626 229	-
Emprunt obligataire 4,875 % 2004-2014 & intérêts courus	403 099	403 099	-
Emprunt obligataire 4,375 % 2005-2017 & intérêts courus	305 214	-	-
Emprunt auprès des établissements de crédit & intérêts courus	-	-	270 266
	1 616 549	1 689 267	970 281
Dettes rattachées à des participations			
Sofiservice	109 960	107 991	105 521
Solfur	5 327	7 974	5 010
Compagnie Financière de la Trinité	16 590	18 923	16 982
Simfor	1 559	1 469	1 446
Trief Corporation	141 784	105 285	87 318
Winvest1	79 073	78 035	77 719
Sofu Participations	149 286	219 927	-
Poincaré Investissements	-	1 596	-
SAS du Pont Neuf	-	1 066	-
SAS de l'Ancienne Mairie	-	1 066	-
Ofilux Finance	5 320	5 664	-
Winvest6	8 971	-	-
Winvest3	19 372	-	-
Poincaré Participations	2 193	-	-
Froeggen	81 625	-	-
Oranje-Nassau	-	-	55 575
Trimo Participations	-	-	4 674
Autres	229	165	343
	621 289	549 161	354 588
Autres dettes financières	26	93	35
TOTAL	2 237 864	2 238 521	1 324 904
<i>Dont : à moins d'un an</i>	<i>621 315</i>	<i>918 860</i>	<i>454 623</i>
<i>de 1 à 5 ans</i>	<i>279 020</i>	<i>279 020</i>	<i>578 800</i>
<i>plus de 5 ans</i>	<i>1 300 000</i>	<i>1 000 000</i>	<i>279 020</i>
<i>charges à payer</i>	<i>37 529</i>	<i>40 641</i>	<i>12 461</i>

Notes sur le bilan

NOTE 9 AUTRES DETTES

En milliers d'euros	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003
Fournisseurs	3 982	8 691	1 385
Dettes fiscales et sociales ⁽¹⁾	10 391	11 049	3 850
Autres ⁽²⁾	21 173	5 388	18 989
TOTAL	35 546	25 128	24 224
<i>Dont entreprises liées</i>	<i>3 104</i>	<i>3 769</i>	<i>3 725</i>

(1) Dont en 2004 et 2005, 5 058 milliers d'euros de taxe exceptionnelle de 2,5% sur les réserves spéciales des plus-values à long terme.

(2) Dont en 2005 15 539 au titre de primes reçues sur options sur actions.

NOTE 10 INSTRUMENTS DE TRÉSORERIE

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 Capgemini

Dans le cadre de la cession progressive de sa participation Capgemini, WENDEL Investissement a conclu différents contrats d'options. Le montant net des primes reçues au titre de ces opérations, 3 093 milliers d'euros, est comptabilisé jusqu'à leur échéance au poste « Autres dettes ». Au 31.12.2005, la valeur de ces options fait ressortir une moins-value latente de 1 568 milliers d'euros qui a fait l'objet d'une provision pour risque et charges.

Obligation échangeable en actions Capgemini

Au cours des exercices 2003 et 2004, WENDEL Investissement a mis en place la couverture de l'obligation échangeable en 7 000 000 d'actions Capgemini émise en 2003 par l'achat de calls sur actions Capgemini 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 ».

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, 771 milliers d'euros, est comptabilisé jusqu'à leur échéance au poste « Autres dettes ». Au 31.12.2005, la valeur de ces options fait ressortir une plus-value latente de 52 milliers d'euros.

Position du 31.12.2005	Nombre d'options	Prix d'exercice	Maturité
Achat de calls Capgemini	6 939 658	39,86	Juin 2009

Notes sur le bilan

GESTION DU RISQUE DE TAUX

Position du 31.12.2005	Nominal	Echéance
WENDEL Investissement reçoit 3,885 % et paie Euribor 3 mois	95 675	02/2011
WENDEL Investissement reçoit 3,885 % et paie CMS 7 ans (plancher à 3,43 % et plafond à 3,85 %)	400 000	02/2011
WENDEL Investissement reçoit 4,055 % et paie CMS 7 ans (plancher à 3,32 % et plafond à 4,02 %)	100 000	02/2011
WENDEL Investissement reçoit 3,494 % et paie Euribor 12M + 0,93 % entre 1,70% et 2,60 %, 3,40 % si Euribor 12M < 1,70 % et 3,53 % si Euribor 12M > 2,60 %	300 000	08/2017

GESTION DU RISQUE DE CHANGE

Au 31 décembre 2005, les contrats de vente à terme USD font ressortir une plus-value latente de 1 302 milliers d'euros. Au titre des contrats de vente à terme USD échus au cours de l'exercice, il a été comptabilisé une perte de change de 38 915 milliers d'euros.

Position du 31.12.2005	Nominal de l'opération	Parité	Maturité
Vente à terme USD contre EUROS	58.1 MUSD	1,162	mai 2006
(WENDEL Investissement payeur de USD)	58.1 MUSD		

NOTE 11 ENGAGEMENTS HORS BILAN

En milliers d'euros	2005	2004	2003
Engagements donnés			
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	-	215 861	227 760
dont :			
• séquestre d'actions Valeo dans le cadre de l'obligation échangeable en actions Valeo	-	215 861	227 760
Autres engagements donnés	37 157	36 633	1 575
dont :			
• engagements de rachat d'actions Wheelabrator Allevar ⁽¹⁾	-	1 882	1 575
• engagements de rachat d'actions Bureau Veritas ⁽¹⁾	37 157	34 751	-

(1) La société s'est engagée à assurer ou à participer à la liquidité des actions 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

NOTE 12

PRODUITS DES TITRES DE PARTICIPATION ET DES TITRES IMMOBILISÉS DE L'ACTIVITÉ DU PORTEFEUILLE

En milliers d'euros	Exercice 2005	Exercice 2004	Exercice 2003
Dividendes de :			
Oranje-Nassau	40 000	766 761	30 000
Wheelabrator Allevard ⁽¹⁾	43 091	6 086	6 061
Solfur	2 750	2 275	2 688
Valeo	9 005	8 595	7 724
Trader Classified Media	-	4 318	-
bioMérieux	194	10 336	-
Compagnie Financière de la Trinité	2 445	809	-
Sofu	-	967	-
Winbond	-	7 524	-
Poincaré Investissements	-	6 165	-
Sofiservice	-	-	118 245
Simfor	-	-	870
Divers	6	10	6
TOTAL	97 491	813 846	165 594
dont acompte sur dividende :			
Sofu	-	967	-
Poincaré Investissements	-	6 165	-

(1) Dont 36 197 payé en actions.

Notes sur le résultat

NOTE 13 AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

En milliers d'euros	2005	2004	2003
Produits			
Revenus des valeurs mobilières de placement	-	-	422
Produits des créances de l'actif immobilisé	2 831	8 706	9 211
Produits des placements de trésorerie	12 037	25 018	13 835
Reprises de provisions	546	1 550	2 531
TOTAL	15 414	35 274	25 999
<i>Dont entreprises liées</i>	<i>3 713</i>	<i>8 910</i>	<i>9 310</i>
Charges			
Intérêts des obligations	73 167	58 652	25 425
Autres intérêts et charges assimilées	55 210	25 673	29 265
Dotations aux provisions	596	2 071	-
TOTAL	128 973	86 396	54 690
<i>Dont entreprises liées</i>	<i>14 151</i>	<i>11 983</i>	<i>8 468</i>

NOTE 14 PRODUITS D'EXPLOITATION

En milliers d'euros	2005	2004	2003
Locations immobilières	180	219	263
Prestations facturées aux filiales	4 669	7 387	2 455
Autres produits	31	27	56
Reprises de provisions	23 926	-	-
TOTAL	28 806	7 633	2 774
<i>Dont entreprises liées</i>	<i>4 641</i>	<i>7 365</i>	<i>2 335</i>

NOTE 15 RÉMUNÉRATION ET EFFECTIF

Le montant des rémunérations allouées par la Société, au titre de l'exercice 2005, aux mandataires sociaux s'élève à 1 418 milliers d'euros.

Les jetons de présence versés aux administrateurs s'élèvent à 426 milliers d'euros pour 2005, 390 milliers d'euros pour l'exercice 2004, et 420 milliers d'euros pour l'exercice 2003.

Effectif moyen	2005	2004	2003
• Cadres	22	19	18
• Employés	25	26	27
TOTAL	47	45	45

Notes sur le résultat

NOTE 16 RÉSULTAT EXCEPTIONNEL DE L'EXERCICE 2005

	Produits exceptionnels			Charges exceptionnelles			Soldes exercice 2005
	Opérations de gestion	Plus- values de cessions	Reprises de provisions	Opérations de gestion	Moins- values de cessions	Dotations aux provisions	
Immobilisations corporelles							
• Terrains	-	132	-	-	-	-	132
• Autres immobilisations corporelles	-	13	-	-	-	-	13
Immobilisations financières							
• Actions Capgemini	-	-	53 327	-	28 589	-	- 24 738
• Actions Valeo	-	61 289	-	-	-	-	61 289
• Actions bioMérieux	-	3 478	2 939	-	-	-	6 417
• Actions Wheelabrator Allevard	-	92 130	-	-	-	-	92 130
• Actions Winvest 1	-	-	26 521	-	-	-	26 521
• Actions Sofiservice	-	-	1 667	-	-	-	1 667
Autres opérations exceptionnelles							
• liées à l'intégration fiscale	-	-	9 937	-	-	3 233	6 704
• liées à Capgemini	1 105	-	-	10 062	-	1 567	- 10 524
• liées à Valeo	5 767	-	-	1 404	-	-	4 363
• liées à bioMérieux	95	-	-	-	-	-	95
• autres	1 237	-	-	1 973	-	-	- 736
TOTAL	8 204	157 042	94 391	13 439	28 589	4 800	212 809

NOTE 17 IMPÔT DE L'EXERCICE 2005

L'impôt s'analyse ainsi :

Bases imposables aux taux de	33,33 %	15,00 %
Au titre de résultat courant 2005	- 147 376	-
Au titre de résultat exceptionnel 2005	- 42 198	248 372
	- 189 574	248 372
Réintégrations/déductions dues à l'intégration fiscale	41 076	- 1 001
	- 148 498	247 371
Imputations des déficits	-	- 229 846
Bases imposables du groupe fiscal	-	17 525
Impôt correspondant	-	2 629
+ contributions 1.5% & 3.3%	-	101
- déduction au titre des avoirs fiscaux, crédits d'impôts	-	- 2 030
- incidence de l'intégration fiscale	- 32 942	-
IMPÔT COMPTABILISÉ AU COMPTE DE RÉSULTAT	- 32 942	700

Notes sur le résultat

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 31.12.2005, cette réduction temporaire d'impôt exigible s'élève à 3 555 milliers d'euros et a été portée en provision pour risques et charges (voir note 7).

Le périmètre d'intégration fiscale 2005 regroupe, outre Wendel Investissement qui en est la société mère, les sociétés : Compagnie Financière de la Trinité, Simfor, Sofu Participations, Sofiservice, Coba, Solfur, Sofe, Lormétal, Winbond, Winvest 1, Winvest 5, Winvest 6, Winvest 8, Winvest, Poincaré Participations, Editis(*) et Bureau Veritas(*).

(*) Y compris certaines de ses filiales françaises.

NOTE 18 **ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE** **(Jusqu'à la date du Conseil de surveillance** **du 29 mars 2006)**

MATERIS

Courant février 2006, WENDEL Investissement a signé avec LBO France le contrat d'acquisition de Materis (chimie de spécialités pour la construction). Le prix convenu pour 100 % du capital s'élève à 1 011 millions d'euros, correspondant à une valeur d'entreprise de l'ordre de 2 milliards d'euros (8,5 x l'EBITDA attendu pour 2005). WENDEL Investissement et le management investiront environ 420 millions d'euros.

Inventaire du portefeuille

au 31 décembre 2005

TITRES DE PARTICIPATION	Nombre de titres détenus	Participation en %	Valeur d'inventaire (milliers d'euros)
FILIALES (capital détenu à plus de 50 %)			
Françaises			
Sofiservice	3 248 493	100,00 %	100 262
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
Winvest1	5 635 696	100,00 %	180 350
Winbond	376 189 599	100,00 %	376 190
Winvest6	275 285	100,00 %	8 809
Odyssée Holding	12 217 957	100,00 %	97 744
Bureau Veritas	5 511 570	47,33 %	773 157
Winvest3	597 815	100,00 %	19 130
Winvest 7	450	56,20 %	8 980
Eufor	236 800	80,00 %	237
Poincaré Participations	2 491 501	100,00 %	726 863
Étrangères			
Oranje-Nassau	1 943 117	100,00 %	238 320
Trief Corporation	2 400	25,00 %	107 963
AUTRES FILIALES ET PARTICIPATIONS			
(dont la valeur d'inventaire est inférieure à 100 000 €)			
Actions françaises	-	-	566
TIAP - TITRES IMMOBILISÉS DE L'ACTIVITÉ DU PORTEFEUILLE			
bioMérieux	359 306	0,90 %	11 489
Valeo	1 012 072	1,31 %	27 681
TOTAL			2 708 632
AUTRES TITRES IMMOBILISÉS			
Safet Embamet	1 972	5,62 %	271
Autres actions françaises	-	-	33
TOTAL			304

Résultats des cinq derniers exercices

En milliers d'euros	Exercice 2000/2001	Exercice 2001/2002	Exercice 2003	Exercice 2004	Exercice 2005
1. CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
Capital social (1)	141 195	223 727	223 928	224 732	218 854
Nombre d'actions ordinaires existantes	17 649 370	55 931 687(3)	55 981 916	56 183 048	54 713 540
Nombre maximal d'actions futures à créer :					
• par levée d'options	-	1 126 138	1 435 416	1 698 638	1 035 711
2. OPÉRATIONS ET RÉSULTAT DE L'EXERCICE (1)					
Chiffre d'affaires hors taxes	477	3 164	2 774	7 633	4 880
Revenus des titres de participation et des TIAP	136 014	104 716	165 594	813 846	97 491
Résultat avant impôt, amortissements et provisions	135 206	261 884	- 200 144	654 097	56 928
Impôts sur les bénéfices(6)	- 4 998	- 15 849	- 6 230	- 3 501	- 32 242
Résultat net	30 269	- 7 173	217 481	664 219	202 172
Résultat distribué (2)	38 829	94 761	58 781	64 410	109 427
• dont acompte sur dividende	-	38 829	-	-	-
3. RÉSULTAT PAR ACTION (en euros)					
Résultat après impôt,					
mais avant amortissements et provisions	7,94	4,97	- 3,46	11,70	1,63
Résultat net	1,72	- 0,13	3,88	11,82	3,70
Dividende net	2,20	2,10(4)	1,05	1,15	2,00(5)
• dont acompte sur dividende	-	1,10(4)	-	-	-
4. PERSONNEL					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	7	31	45	45	47
Montant de la masse salariale de l'exercice (1)	636	5 736	4 586	5 738	5 588
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (sécurité sociale, œuvres sociales, etc.) (1)	252	2 269	2 520	3 215	2 854

(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.

(5) Dividende ordinaire de 1,40 €, et dividende complémentaire de 0,60 €.

(6) Les montants négatifs représentent un produit pour la société.

Filiales et participations

au 31 décembre 2005

En milliers d'euros	Capital	Autres capitaux propres (résultat inclus)	Pourcentage 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

Françaises

Sofiservice	90 958	9 305	100,00 %	135 088	100 262	-	-	1 667	-
Solfur	2 000	15 651	100,00 %	14 982	14 982	-	-	3 052	2 750
Compagnie Financière de la Trinité	15 159	2 428	100,00 %	15 607	15 607	-	-	203	2 445
Simfor	230	1 402	100,00 %	302	302	-	111	19	-
Winvest1	90 171	93 091	100,00 %	180 350	180 350	-	-	29 433	-
Winbond	376 190	2	100,00 %	376 190	376 190	-	-	- 174	-
Winvest6	4 405	4 516	100,00 %	8 809	8 809	-	-	103	-
Odyssée Holding (Editis)	48 872	53 092	100,00 %	97 744	97 744	-	-	- 10 280	-
Bureau Veritas ⁽¹⁾	13 973	171 908	47,33 %	773 157	773 157	-	1 647 158	153 123	-
Winvest3	9 565	9 726	100,00 %	19 130	19 130	-	-	180	-
Winvest7	799	15 184	56,20 %	8 980	8 980	-	-	- 4	-
Eufor	59	- 2 443	80,00 %	237	237	-	-	- 2 680	-
Poincaré Participations	37 995	230 627	100,00 %	726 863	726 863	-	-	- 2 912	-

Étrangères

Oranje-Nassau ⁽¹⁾	8 744	666 926	100,00 %	238 319	238 320	-	246 819	184 831	40 000
Trief Corporation	240 000	671 993	25,00 %	107 963	107 963	-	-	46 172	-

Participations

-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

TIAP - Titres immobilisés de l'activité de portefeuille

bioMérieux ⁽¹⁾	12 029	486 971	0,90 %	11 489	11 489	-	994 000	90 000	194
Valeo ⁽¹⁾	232 531	1 471 469	1,31 %	27 681	27 681	-	9 933 000	141 000	9 005

RENSEIGNEMENTS GLOBAUX

Filiales françaises	566	566
Filiales étrangères	-	-
Participations françaises	-	-
Participations étrangères	-	-

(1) Données consolidées.

Rapport général des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2005

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2005 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société WENDEL Investissement, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - Opinion sur les comptes annuels

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

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société à la fin de cet exercice.

II - Justification de nos appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Les règles et méthodes comptables sont exposées dans l'annexe, notamment celles relatives aux titres de participation. Dans le cadre de notre appréciation des règles et méthodes comptables, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et leur correcte application, et nous nous sommes assurés du caractère raisonnable des estimations qui en résultent.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III - Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 12 mai 2006

Les Commissaires aux comptes

Ernst & Young Audit
François Carrega

PricewaterhouseCoopers Audit
Olivier Thibault

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Rapport spécial des Commissaires aux comptes	
• sur les conventions réglementées	146
• sur l'attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre au profit des membres du personnel salarié et des mandataires sociaux	148
• sur l'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée aux salariés et mandataires sociaux adhérents d'un Plan d'Épargne d'Entreprise	149
• sur la réduction de capital par annulation d'actions achetées	150
Rapport du Conseil de surveillance à l'Assemblée générale	151
Rapport du Directoire sur les résolutions soumises à l'Assemblée générale du 29 mai 2006	152
Résolutions de l'Assemblée générale mixte	154

Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Conventions autorisées au cours de l'exercice

En application des articles L. 225-40 et L. 225-88 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'administration ou de votre Conseil de surveillance, votre Assemblée générale du 31 mai 2005 ayant décidé de modifier le mode d'administration et de direction de votre société par adoption de la structure à Directoire et Conseil de surveillance.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient selon les termes de l'article 117 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

1. Avec Bureau Veritas

Membres du Directoire ou du Conseil de surveillance concernés :

Messieurs Ernest-Antoine Seillière et Jean-Bernard Lafonta.

Nature, objet et modalités

Suite à la montée au capital de Bureau Veritas, WENDEL Investissement s'est engagée à fournir à Bureau Veritas diverses prestations de conseil et d'assistance notamment dans les domaines comptable, contrôle de gestion, fiscal, financier, juridique, administratif, ressources humaines et communication.

Cette convention a été préalablement approuvée par votre Conseil d'administration du 30 mai 2005.

Le montant facturé à Bureau Veritas au titre des prestations rendues au cours de l'exercice s'élève à 2 000 000 euros.

Bureau Veritas a renégocié un avenant au contrat de financement bancaire mis en place fin 2004 auquel sont notamment parties WENDEL Investissement, Winvest 5 et Bureau Veritas S.A. Cette opération a notamment eu pour effet de décaler de six mois la maturité du crédit à terme (« Bridge Term Facility Loan ») consenti à Winvest 5, filiale à 100 % de WENDEL Investissement, pour la porter au 31 décembre 2006.

La proposition de conclusion de l'avenant et les modifications envisagées aux documents du financement ont été préalablement approuvées par votre Conseil de surveillance du 2 décembre 2005.

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

2. Avec la Société Lorraine de Participations Sidérurgiques (SLPS)

Nature, objet et modalités

Votre société a conclu le 2 septembre 2003 avec la société SLPS les conventions suivantes :

- une convention de prestations d'assistance administrative d'un montant annuel de 15 000 euros hors taxes,
- un engagement de location de locaux d'un montant annuel de 11 938 euros hors taxes (charges locatives incluses).

3. Avec Stallergènes

Nature, objet et modalités

Votre société a conclu une convention avec la société Stallergènes portant sur la gestion administrative et fiscale de la société Stallergènes et qui a fait l'objet au 5 mars 2003 d'un avenant ramenant le montant annuel hors taxes de la prestation à 80 000 euros.

4. Avec Wendel-Participations

Nature, objet et modalités

Votre société a conclu le 2 septembre 2003 avec la société Wendel-Participations les conventions suivantes :

- un engagement de location des locaux d'un montant annuel de 19 360 euros hors taxes (charges locatives incluses).

5. Avec la Société Lorraine de Participations Sidérurgiques (SLPS) et Wendel-Participations

Nature et objet

Votre société a conclu le 15 mai 2002 deux conventions avec les sociétés SLPS et Wendel-Participations qui autorisent votre société à utiliser le nom patronymique de « Wendel » dans sa dénomination sociale et comme nom commercial et concèdent à votre société une licence exclusive d'exploitation de la marque WENDEL Investissement.

Modalités

Ces conventions sont conclues, à titre gratuit, pour une durée indéterminée, étant précisé qu'elles pourront être révoquées au cas où la participation directe et indirecte des sociétés de famille dans le capital de votre Société aura été inférieure à 33,34 % pendant 120 jours consécutifs. Faute d'avoir exercé ce droit de révocation dans un bref délai après la survenance de la condition de détention minimale, le droit d'usage du nom et la licence exclusive sur la marque deviennent définitifs et irrévocables.

Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 12 mai 2006

Les Commissaires aux comptes

Ernst & Young Audit
François Carrega

PricewaterhouseCoopers Audit
Olivier Thibault

Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur l'attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre au profit des membres du personnel salarié et des mandataires sociaux

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par l'article L. 225-197-1 du Code de commerce, nous avons établi le présent rapport sur le projet d'attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre au profit des membres du personnel salarié et des mandataires sociaux de la société WENDEL Investissement et des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-197-2 du Code de commerce.

Votre Directoire vous propose de l'autoriser à attribuer gratuitement des actions existantes ou à émettre. Il lui appartient d'établir un rapport sur cette opération à laquelle il souhaite pouvoir procéder. Il nous appartient de vous faire part, le cas échéant, de nos observations sur les informations qui vous sont ainsi données sur l'opération envisagée.

En l'absence de norme professionnelle applicable à cette opération, issue d'une disposition législative du 30 décembre 2004, nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires. Ces diligences ont consisté à vérifier notamment que les modalités envisagées et données dans le rapport du Directoire s'inscrivent dans le cadre des dispositions prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données dans le rapport du Directoire portant sur l'opération envisagée d'attribution gratuite d'actions.

Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 12 mai 2006

Les Commissaires aux comptes

Ernst & Young Audit
François Carrega

PricewaterhouseCoopers Audit
Olivier Thibault

Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur l'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée aux salariés et mandataires sociaux adhérents d'un Plan d'Épargne d'Entreprise

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société, et en exécution de la mission prévue par l'article L. 225-138 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet d'augmentation de capital d'un montant nominal maximal global de 250 000 euros réservée aux salariés et mandataires sociaux de la société WENDEL Investissement, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Cette augmentation de capital est soumise à votre approbation en application des dispositions des articles L. 225-129-6 du Code de commerce et L. 443-5 du Code du travail.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer, pour une durée de vingt-six mois, dans le cadre de l'article L. 225-129-2, la compétence pour décider de cette opération et fixer les conditions d'émission et vous propose de supprimer votre droit préférentiel de souscription.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier les modalités de détermination du prix d'émission.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions de l'augmentation de capital proposée, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission données dans le rapport du Directoire.

Le montant du prix d'émission n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles l'augmentation de capital sera réalisée et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite dont le principe entre cependant dans la logique de l'opération soumise à votre approbation.

Conformément à l'article 155-2 du décret du 23 mars 1967, nous établirons un rapport complémentaire lors de la réalisation de l'augmentation de capital par votre Directoire.

Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 12 mai 2006

Les Commissaires aux comptes

Ernst & Young Audit
François Carrega

PricewaterhouseCoopers Audit
Olivier Thibault

Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur la réduction de capital par annulation d'actions achetées

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société WENDEL Investissement, et en exécution de la mission prévue à l'article L. 225-209, alinéa 7, du Code de commerce en cas de réduction du capital par annulation d'actions achetées, nous avons établi le présent rapport destiné à vous faire connaître notre appréciation sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences conduisant à examiner si les causes et conditions de la réduction du capital envisagée sont régulières.

Cette opération s'inscrit dans le cadre de l'achat par votre société, dans la limite de 10 % de son capital, de ses propres actions, dans les conditions prévues à l'article L. 225-209 du Code de commerce. Elle portera sur des actions acquises en vertu de l'autorisation, donnée pour une période de dix-huit mois, proposée à l'approbation de votre Assemblée dans la neuvième résolution, ou d'autorisations antérieures et/ou ultérieures.

Votre Directoire vous demande de lui déléguer, pour une période de vingt-six mois, tous pouvoirs pour annuler, dans la limite de 10 % de son capital, par période de vingt-quatre mois, les actions achetées.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée, étant rappelé que celle-ci ne peut être réalisée que dans la mesure où votre assemblée approuve au préalable l'opération d'achat, par votre société, de ses propres actions, réalisé en vertu de la neuvième résolution ou d'autorisations ultérieures et/ou antérieures.

Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 12 mai 2006

Les Commissaires aux comptes

Ernst & Young Audit
François Carrega

PricewaterhouseCoopers Audit
Olivier Thibault

Rapport du Conseil de surveillance à l'Assemblée générale

L'année 2005 et le début de l'année 2006 ont été riches de transformations pour votre Société : changement de gouvernance avec la mise en place d'une structure avec Directoire et Conseil de surveillance, accélération de la cession des participations minoritaires, vente de Wheelabrator Allevard et investissements à hauteur de 800 millions d'euros de nos grandes filiales, préparation d'acquisitions majeures qui se sont concrétisées début 2006 avec Materis et Deutsch, retour sur le marché de Legrand avec un vif succès, etc. Ces initiatives, qui ont profondément modifié votre Société, ont été prises avec le plein soutien de votre Conseil de surveillance.

Les résultats obtenus par le Directoire ont dépassé les attentes : le chiffre d'affaires pro forma de votre Société a crû de 14 % à 2 782 millions d'euros en 2005, tandis que le résultat net des activités enregistrait une hausse de 58 % pour atteindre 295 millions d'euros.

Les opérations ont été conduites avec dynamisme par le Directoire en accord avec le Conseil de surveillance. Le rapport sur le Gouvernement d'Entreprise décrit de façon détaillée le nombre de réunions tenues par ce dernier, les sujets traités et l'activité des Comités d'étude : les travaux ont été conduits avec diligence et amènent le Conseil à ne formuler aucune observation sur les comptes et rapports présentés par le Directoire à votre Assemblée.

Votre Conseil a examiné, lors de sa séance du 29 mars 2006, les projets de résolutions qui vous sont soumis par le Directoire, et vous en recommande l'adoption. Il se réjouit en particulier de voir proposer au vote des actionnaires les nominations de Monsieur Nicolas Celier, de Madame Béatrice Dautresme et de Monsieur Jean-Marc Espalioux qui viendront renforcer le Conseil et lui apporter leur expérience.

Enfin, le Conseil approuve la proposition du Directoire de distribuer un dividende exceptionnel de 0,60 euro par action qui, s'ajoutant au dividende ordinaire, permettra aux actionnaires de recevoir au total 2 euros par titre détenu.

Rapport du Directoire sur les résolutions soumises à l'Assemblée générale du 29 mai 2006

Le présent rapport a pour objet de présenter à l'Assemblée générale le texte et les motifs des résolutions qui lui sont proposées.

PARTIE ORDINAIRE

I. COMPTES DE L'EXERCICE 2005, AFFECTATION DE RÉSULTAT ET CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

La **première résolution** vise à approuver les opérations et les comptes sociaux de WENDEL Investissement pour l'exercice du 1^{er} janvier 2005 au 31 décembre 2005. Ces comptes se soldent par un bénéfice de 202 millions d'euros.

La **deuxième résolution** vise à approuver les opérations et les comptes consolidés du groupe WENDEL Investissement pour l'exercice allant du 1^{er} janvier 2005 au 31 décembre 2005. Ces comptes se soldent par un bénéfice de 416 millions d'euros part du Groupe.

La **troisième résolution** propose d'affecter le résultat de l'exercice 2005 et le montant du report à nouveau, dont l'ensemble forme un montant distribuable à la disposition de l'Assemblée générale de 849,1 millions d'euros.

L'affectation qui est proposée est la suivante :

- 76,6 millions d'euros répartis entre les actionnaires sous la forme d'un dividende de 1,40 euro par action existante au 31 décembre 2005 ;
- 32,8 millions d'euros répartis entre les actionnaires sous la forme d'un dividende complémentaire de 0,60 euro par action existante au 31 décembre 2005 ;
- 739,7 millions d'euros au report à nouveau.

Ce dividende total de 2 euros par action sera détaché le 1^{er} juin 2006 et mis en paiement à compter de cette date.

Il est rappelé que, conformément aux nouvelles dispositions fiscales, ce dividende de 2 euros n'est plus assorti d'un avoir fiscal mais ouvre droit pour les personnes physiques domiciliées en France à un abattement de 40 %.

Conformément à la loi, la Société a procédé en 2005 au virement obligatoire de la somme de 200 millions d'euros du compte « Réserve spéciale des plus-values à long terme » à un compte de réserves ordinaires et s'est acquittée corrélativement de la taxe exceptionnelle de 2,5 %. Pour le solde de la « Réserve spéciale des plus-values à long terme », la Société a la possibilité jusqu'au 31 décembre 2006 de virer cette somme de 191,8 millions d'euros à un compte de réserves ordinaires et de s'acquitter d'une taxe exceptionnelle de 2,5 % assise sur le montant des sommes virées.

Il est demandé à l'Assemblée générale de donner mandat au Directoire aux fins de virer ces sommes à un compte de réserves ordinaires, étant précisé que le Directoire aura la faculté d'en limiter le montant ou encore de n'effectuer aucun virement.

La **quatrième résolution** est relative aux conventions réglementées visées par les articles L. 225-38 et L. 225-86 du Code de commerce autorisées au cours de l'exercice 2005 et qui font l'objet d'un rapport spécial des Commissaires aux comptes.

II. CONSEIL DE SURVEILLANCE : NOMINATION DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE FIXATION DES JETONS DE PRÉSENCE

La **cinquième résolution** propose de nommer en qualité de membre du Conseil de surveillance Monsieur Nicolas CELIER pour une durée de 4 années expirant à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

La **sixième résolution** propose de nommer en qualité de membre du Conseil de surveillance Madame Béatrice DAUTRESME pour une durée de 4 années expirant à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

La **septième résolution** propose de nommer en qualité de membre du Conseil de surveillance Monsieur Jean-Marc ESPALIOUX pour une durée de 4 années expirant à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

La **huitième résolution** propose de fixer le montant global annuel des jetons de présence du Conseil de surveillance à 700 000 euros.

III. RENOUVELLEMENT DU PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS

La **neuvième résolution** est destinée à renouveler l'autorisation de rachat d'actions qui avait été conférée par l'Assemblée générale mixte du 31 mai 2005 et dont le Directoire a fait usage à hauteur de 44 millions d'euros.

Cette résolution vise à autoriser la Société à acquérir ses propres actions dans la limite légale de 10 % du nombre d'actions composant le capital social (soit au 31 mars 2006, 5 471 354 actions) avec fixation d'un prix maximal d'achat de 160 euros correspondant à un montant maximal affecté au programme de rachat de 875 416 640 euros. Cette autorisation serait donnée pour une durée de dix-huit mois.

PARTIE EXTRAORDINAIRE

IV. MODIFICATIONS STATUTAIRES : RECOURS À DES MOYENS DE TÉLÉCOMMUNICATION ET MODIFICATION DE LA CONDITION DE NATIONALITÉ POUR L'ACQUISITION DU DROIT DE VOTE DOUBLE

La **dixième résolution** a pour objet de modifier l'article 14 des statuts relatif aux délibérations du Conseil de surveillance afin de permettre la tenue des réunions du Conseil de surveillance par des moyens de télécommunication conformément à la loi pour la confiance et la modernisation de l'économie n°2005-842 du 26 juillet 2005.

Cette résolution a également pour objet de modifier l'article 25 des statuts en vue de supprimer la condition de nationalité pour l'acquisition du droit de vote double pour les actions inscrites au nominatif depuis plus de deux ans.

V. RENOUVELLEMENT DES AUTORISATIONS FINANCIÈRES

Attribution gratuite d'actions aux salariés

La **onzième résolution** vise à autoriser le Directoire à utiliser la possibilité de procéder à des attributions gratuites au profit des salariés et mandataires sociaux du Groupe selon un dispositif voisin de celui de l'attribution d'options de souscriptions ou d'achat d'actions. Ces attributions pourraient compléter la politique de développement de l'actionnariat salarié et de motivation des équipes.

Le nombre total d'actions attribuées gratuitement ne pourra excéder 0,5 % du capital de la Société étant précisé que dans le cas d'actions à émettre, le montant nominal de l'augmentation de capital sera soumis au plafond global prévu par la sixième résolution de l'Assemblée générale du 31 mai 2005. L'adoption de cette résolution n'entraînera donc aucune dilution supplémentaire par rapport au plafond global.

Les attributions gratuites d'actions ne seront définitives qu'à l'issue d'une période de deux ans (période d'acquisition) et ensuite les bénéficiaires auront l'obligation de les conserver pendant une période supplémentaire d'au moins 2 ans (période de conservation).

Cette autorisation serait donnée pour une durée de trente-huit mois.

Développement de l'actionnariat salarié

La **douzième résolution** vise à renouveler la délégation de compétence au Directoire d'augmenter le capital de la Société au profit des salariés et mandataires sociaux du Groupe dans le cadre d'un Plan Épargne Groupe pour un montant nominal maximal de 250 000 euros, ce montant s'imputant sur le plafond prévu par la sixième résolution de l'Assemblée générale du 31 mai 2005.

Conformément à la législation en vigueur, le prix de souscription ne pourrait être supérieur à la moyenne des cours cotés aux 20 séances de bourse précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture de la souscription, ni inférieur à cette moyenne diminuée de la décote maximale admise par la loi, soit actuellement 20 %.

Cette autorisation serait donnée pour une durée de vingt-six mois.

Annulation d'actions

La **treizième résolution** vise à renouveler, pour une période vingt-six mois, l'autorisation donnée le 1^{er} juin 2004, utilisée à hauteur de 5 619 205 actions, au Conseil d'administration et désormais au Directoire, d'annuler tout ou partie des actions acquises par la Société en vertu des autorisations données par les assemblées générales de la Société dans le cadre des programmes de rachat dans la limite de 10 % du capital social par période de vingt-quatre mois et de réduire corrélativement le capital social.

Enfin, la **quatorzième résolution** concerne la délivrance des pouvoirs nécessaires à l'accomplissement des formalités de publications et des formalités légales.

Résolutions de l'Assemblée générale mixte (ordinaire et extraordinaire) du 29 mai 2006

RÉSOLUTIONS À CARACTÈRE ORDINAIRE

PREMIÈRE RÉSOLUTION

Approbation des comptes sociaux de l'exercice 2005

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires :

- connaissance prise du rapport de gestion du Directoire sur l'activité et la situation de la Société pendant l'exercice 2005, des observations du Conseil de surveillance et du rapport du Président du Conseil de surveillance joint au rapport de gestion,
- après avoir entendu la lecture du rapport général des Commissaires aux comptes et du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président,

approuve les comptes sociaux de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2005 et clos le 31 décembre 2005, tels qu'ils lui ont été présentés par le Directoire, qui se soldent par un résultat net de 202 171 894,02 euros, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

DEUXIÈME RÉSOLUTION

Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2005

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

- connaissance prise du rapport de gestion du Directoire sur l'activité et la situation du Groupe pendant l'exercice 2005 et des observations du Conseil de surveillance,
 - après avoir entendu la lecture du rapport général des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés,
- approuve les comptes consolidés de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2005 et clos le 31 décembre 2005, tels qu'ils lui ont été présentés par le Directoire, qui font apparaître un résultat net part du Groupe de 415 703 milliers d'euros, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

TROISIÈME RÉSOLUTION

Affectation du résultat, fixation du dividende et mise en distribution du dividende

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires :

- sur la proposition du Directoire :

1. décide d'affecter le bénéfice de l'exercice 2005

qui s'élève à 202 171 894,02 €
augmenté du report à nouveau qui s'élève à 646 936 495,00 €
formant un bénéfice distribuable de 849 108 389,02 €

de la manière suivante :

a) aux actionnaires,

(i) un montant de 76 598 956,00 €
afin de servir un dividende net de 1,40 €
par action

(ii) un montant de 32 828 124,00 €
afin de servir un dividende complémentaire
net de 0,60 € par action

représentant un montant total de 109 427 080,00 €
soit un dividende net total de 2,00 € par
action existante au 31 décembre 2005

b) et pour le solde au compte « Report à nouveau », un montant de 739 681 309,02 € ;

2. décide que ce dividende net de 2,00 € par action sera mis en paiement le 1^{er} juin 2006, date du détachement ;

3. décide que le dividende qui ne peut être servi aux actions WENDEL Investissement autodétenues sera affecté au compte « Report à nouveau » ;

4. donne acte au Directoire du rappel des distributions qui ont été effectuées au titre des trois derniers exercices clos, lesquelles forment, avec le dividende qui vient d'être décidé au titre de l'exercice 2005, l'ensemble résumé dans le tableau page suivante :

Exercice social	Nombre d'actions à la fin de l'exercice social	Dividende net par action	Avoir fiscal par action ⁽¹⁾	Revenu global par action
Action de 8 € nominal				
2001-2002	55 931 687 ⁽²⁾	2,10 ⁽³⁾	1,05	3,15
Action de 4 € nominal				
2003	55 981 916	1,05	0,525	1,575 ⁽⁴⁾
2004	56 183 048	1,15 ⁽⁵⁾	-	-
2005	54 713 540	2,00 ⁽⁶⁾	-	-

(1) Le taux de l'avoir fiscal est de 50 % du dividende net (toutefois, dans le cas où le bénéficiaire est une personne morale ne bénéficiant pas du régime fiscal dit des « sociétés mères », le taux de l'avoir fiscal est de 10 %).

(2) Après division par deux du nominal le 13 juin 2002 et augmentation du nombre d'actions en vue de rémunérer les apports effectués dans le cadre de la fusion avec CGIP.

(3) Soit un dividende de 1,00 € auquel s'ajoute un montant de 1,10 € par action correspondant à la moitié de l'acompte sur dividende de 2,20 € par action (avant division du nominal par deux) versé aux actionnaires de Marine-Wendel préalablement à la fusion.

(4) Le montant total des avoirs fiscaux attachés à un ensemble d'actions s'obtient en multipliant le nombre d'actions par 0,525 ; lequel montant est arrondi à l'euro inférieur lorsque la partie décimale obtenue est strictement inférieure à 0,50 € et à l'euro supérieur lorsqu'elle est supérieure ou égale à 0,50 €.

(5) Conformément à l'article 243 bis du Code général des impôts, il est précisé que la totalité du dividende proposé est éligible à l'abattement de 50 % bénéficiant aux personnes physiques domiciliées fiscalement en France prévu à l'article 158-3 du Code général des impôts.

(6) Conformément à l'article 243 bis du Code général des impôts, il est précisé que la totalité du dividende proposé est éligible à l'abattement de 40 % bénéficiant aux personnes physiques domiciliées fiscalement en France prévu à l'article 158-3 2e du Code général des impôts.

5. en application des dispositions de l'article 39-IV de la Loi de finances rectificative pour 2004 n° 2004-1485 du 30 décembre 2004, mandate le Directoire pour :

- virer, avant le 31 décembre 2006, la somme de 191 819 950,13 € actuellement affectée au compte « Réserve spéciale des plus-values à long terme » (dont 191 551 192,03 € au taux de 19 %, et 268 758,10 € au taux de 25 %) sur le compte « Autres réserves » ;
- et corrélativement prélever la taxe exceptionnelle de 2,5 % assise sur le montant ainsi transféré sur le compte « Autres réserves », étant précisé que le Directoire pourra décider de limiter le montant du virement ainsi effectué, et du prélèvement corrélatif au titre de la taxe exceptionnelle, au montant qu'il arrêtera.

QUATRIÈME RÉOLUTION

Conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants et L. 225-86 et suivants du Code de commerce

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

- connaissance prise du rapport du Conseil de surveillance,
- après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants et L. 225-86 et suivants du Code de commerce, approuve les conventions et opérations conclues ou exécutées entre le 1er janvier 2005 et le 31 décembre 2005, qui sont mentionnées dans ce rapport.

CINQUIÈME RÉOLUTION

Nomination d'un membre du Conseil de surveillance

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires, décide de nommer, à compter de ce jour, Monsieur Nicolas CELIER membre du Conseil de surveillance pour une durée de quatre ans expirant à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2009.

SIXIÈME RÉOLUTION

Nomination d'un membre du Conseil de surveillance

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires, décide de nommer, à compter de ce jour, Madame Béatrice DAUTRESME membre du Conseil de surveillance pour une durée de quatre ans expirant à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2009.

SEPTIÈME RÉOLUTION

Nomination d'un membre du Conseil de surveillance

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires, décide de nommer, à compter de ce jour, Monsieur Jean-Marc ESPALIOUX membre du Conseil de surveillance pour une durée de quatre ans expirant à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2009.

HUITIÈME RÉOLUTION

Jetons de présence alloués au Conseil de surveillance

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires, fixe à 700 000 € le montant global annuel des jetons de présence attribués au Conseil de surveillance à compter de ce jour.

NEUVIÈME RÉOLUTION

Autorisation à donner au Directoire, à l'effet d'opérer sur les actions de la Société

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

- connaissance prise du rapport du Directoire,
- et conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, du Titre IV du Livre II du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers et du Règlement européen n°2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003,

1. autorise le Directoire à faire racheter par la Société ses propres actions dans des limites telles que :

- le nombre d'actions que la société achète pendant la durée du programme de rachat n'excède pas 10 % des actions composant le capital de la Société, à quelque moment que ce soit, ce pourcentage s'appliquant à un capital ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à la présente Assemblée, soit, à titre indicatif, au 31 mars 2006, 5 471 354 actions ;
- le nombre d'actions que la Société détiendra à quelque moment que ce soit ne dépasse pas 10 % des actions composant le capital de la société à la date considérée.

2. décide que les actions de la Société, dans les limites ci-dessus fixées, pourront être rachetées en vue de les affecter à l'une des finalités suivantes :

- la remise ultérieure à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, de fusion, scission ou apport ; ou
- la livraison à l'occasion de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société ; ou
- l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action de la Société par un prestataire de service d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers ; ou
- la réalisation d'opérations d'achats, ventes ou transferts par tous moyens par un prestataire de service d'investissement, notamment dans le cadre de transactions hors marché ; ou
- la mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce ; ou
- l'attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce, sous réserve de l'approbation de la onzième résolution de la présente Assemblée ; ou
- l'attribution d'actions au titre de la mise en œuvre de tout Plan d'Épargne d'Entreprise dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment les articles L. 443-1 et suivants du Code du travail ; ou
- l'annulation en tout ou partie des actions ainsi rachetées sous réserve de l'approbation de la treizième résolution de la présente Assemblée.

Ce programme serait également destiné à permettre à la Société d'opérer dans tout autre but autorisé ou qui viendrait à être autorisé par la loi ou la réglementation en vigueur. Dans une telle hypothèse, la Société informera ses actionnaires par voie de communiqué ;

3. décide que l'acquisition, la cession ou le transfert des actions pourront, sous réserve des restrictions législatives et réglementaires applicables, être réalisés à tout moment, y compris en période d'offre publique, et par tous moyens, sur le marché ou de gré à gré, y compris par acquisition ou cession de blocs (sans limiter la part du programme de rachat pouvant être réalisée par ce moyen), ou par offre publique d'achat, de vente ou d'échange, ou par utilisation d'options ou autres instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou de gré à gré, ou par remise d'actions par suite de l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société par conversion, échange, remboursement, exercice d'un bon ou de toute autre manière, soit directe-

ment, soit indirectement par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement ;

4. fixe à 160 € par action le prix maximal d'achat, soit un montant maximum global affecté au programme de rachat d'actions de 875 416 640 €, et donne tous pouvoirs au Directoire, en cas d'opérations sur le capital de la Société, pour ajuster le prix d'achat susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur des actions ;

5. donne tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation, pour décider et mettre en œuvre la présente autorisation, pour en préciser, si nécessaire, les termes et en arrêter les modalités, pour réaliser le programme de rachat, et notamment passer tout ordre de Bourse, conclure tout accord, en vue de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations notamment auprès de l'Autorité des marchés financiers, remplir toutes formalités et, d'une manière générale, faire le nécessaire pour l'application de la présente autorisation ;

6. fixe à dix-huit mois, à compter de la présente Assemblée générale, la durée de la présente autorisation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, celle donnée par la quatrième résolution de l'Assemblée générale mixte du 31 mai 2005.

RÉSOLUTIONS À CARACTÈRE EXTRAORDINAIRE

DIXIÈME RÉSOLUTION

Modifications statutaires : Recours à des moyens de télécommunication – Modification de la condition de nationalité pour l'acquisition du droit de vote double

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

- connaissance prise du rapport du Directoire,

1. décide de modifier le paragraphe 4 de l'article 14 des statuts de la Société pour le mettre en conformité avec l'article L. 225-37 du Code de commerce, tel que modifié par la loi n°2005-842 du 26 juillet 2005 comme suit :

« Le Conseil de surveillance établit un règlement intérieur qui peut prévoir que, sauf pour l'adoption des décisions relatives à la nomination ou au remplacement de son président et de celles relatives à la nomination ou révocation des membres du Directoire, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les membres du Conseil de surveillance qui participent à la réunion du Conseil par des moyens de visioconférence ou de télécommunication dont la nature et les conditions d'application sont déterminées par la réglementation en vigueur. »

Le reste de l'article 15 reste inchangé.

2. décide de modifier le paragraphe IV de l'article 25 des statuts de la Société comme suit :

« IV. Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel au capital qu'elles représentent.

Toutefois, un droit de vote double est attribué aux actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire. »

Le reste de l'article 25 reste inchangé.

ONZIÈME RÉOLUTION

Autorisation à donner au Directoire, en vue de procéder à une attribution gratuite d'actions aux salariés et mandataires sociaux

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires :

- connaissance prise du rapport du Directoire,
- après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes,
- et conformément aux articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce,

1. autorise le Directoire, sous réserve, le cas échéant, de l'approbation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts en cas d'attribution d'actions à émettre, à procéder, en une ou plusieurs fois, à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre de la Société au profit de salariés ou de mandataires sociaux de la Société qui répondent aux conditions fixées au paragraphe II de l'article L. 225-197-1 du Code de commerce ou de salariés ou de mandataires sociaux des sociétés ou groupements qui lui sont liés dans les conditions prévues à l'article L. 225-197-2 du Code de commerce, ou de certaines catégories d'entre eux ;

2. décide que le Directoire déterminera l'identité des bénéficiaires ou les catégories de bénéficiaires des attributions ainsi que les conditions et, le cas échéant, les critères d'attribution des actions ;

3. décide que le nombre total des actions attribuées gratuitement ne pourra excéder 0,5 % du capital social existant au jour de l'attribution, étant précisé que le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée au titre de la présente autorisation sera pris en compte pour le calcul du plafond global prévu au paragraphe 2 de la sixième résolution de l'Assemblée générale mixte du 31 mai 2005 ;

4. décide que l'attribution des actions à leurs bénéficiaires sera définitive au terme d'une période d'acquisition minimale de deux ans et que la durée minimale de conservation des actions par les bénéficiaires ne pourra être inférieure à deux ans à compter de leur attribution définitive ;

5. autorise le Directoire à procéder, le cas échéant, pendant la période d'acquisition, aux ajustements du nombre d'actions liés aux éventuelles opérations sur le capital de la Société, de manière à préserver les droits des bénéficiaires ;

6. prend acte de ce que, s'agissant des actions gratuites à émettre, la présente décision comporte au profit des attributaires d'actions gratuites, renonciation expresse des actionnaires à leur droit d'attribution préférentiel aux actions dont l'émission, par incorporation de réserves, bénéfices, primes de fusion, d'apport ou autres, est ainsi autorisée ;

7. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation, tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente autorisation et, notamment, à l'effet de :

- déterminer la liste des attributaires d'actions gratuites ou la ou les catégories de bénéficiaires des attributions d'actions gratuites et le nombre d'actions attribuées à chacun d'eux ;
- fixer les délais d'attribution définitive et de conservation des actions dans le respect des délais minimum fixés ci-dessus ;
- fixer les conditions d'attribution et, le cas échéant, les critères d'attribution des actions ;

- fixer et arrêter les conditions d'émission des actions qui pourront être émises dans le cadre de la présente autorisation ;

- constater l'augmentation ou les augmentations de capital réalisées en exécution de la présente autorisation ;

- en cas d'émission d'actions nouvelles, imputer, le cas échéant, sur les réserves, bénéfices ou primes d'émission, les sommes nécessaires à la libération des actions ;

- imputer les frais des augmentations de capital sur le montant de la prime afférente à chaque augmentation et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour doter la réserve légale ;

- modifier corrélativement les statuts et, d'une manière générale, faire tout ce qui sera nécessaire ;

- constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts ;

- et, d'une manière générale, prendre toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées ;

8. fixe à trente-huit mois, à compter de la présente Assemblée, la durée de validité de la présente autorisation.

DOUZIÈME RÉOLUTION

Délégation de compétence à donner au Directoire, pour décider l'augmentation du capital social par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital réservées aux salariés et mandataires sociaux adhérents de plans d'épargne

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires :

- connaissance prise du rapport du Directoire,
- après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes,

- et conformément aux dispositions des articles L. 225-129-6 et L. 225-138-1 du Code de commerce et des articles L. 443-1 et suivants du Code du travail,

1. délègue au Directoire, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, sa compétence pour décider l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital réservées aux salariés et mandataires sociaux adhérents d'un ou plusieurs Plans d'Épargne d'Entreprise qui seraient mis en place au sein du Groupe en application de l'article L. 444-3 du Code du travail ;

2. décide de fixer à 250 000 € le montant nominal maximal global des augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de la présente délégation, étant précisé que ce montant s'imputera sur le montant du plafond global visé au paragraphe 2 de la sixième résolution de l'Assemblée générale mixte du 31 mai 2005 ;

3. décide de supprimer au profit des bénéficiaires visés ci-dessus le droit préférentiel des actionnaires aux titres faisant l'objet de la présente délégation ;

4. décide que le prix de souscription des actions nouvelles sera déterminé par le Directoire dans les conditions et limites fixées par la législation en vigueur ;

5. délègue, à cet effet, au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, les pouvoirs nécessaires pour :

- arrêter dans les conditions légales la liste des sociétés dont les salariés et mandataires sociaux pourront souscrire aux actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital ainsi émises ;
- décider que les souscriptions pourront être réalisées directement ou par l'intermédiaire de fonds communs de placement d'entreprise ou autres structures ou entités permises par les dispositions légales ou réglementaires applicables ;
- décider le montant à émettre, fixer le prix d'émission dans les conditions et limites fixées par la législation en vigueur, les modalités de libération, arrêter les dates, les conditions et les modalités des émissions qui seront réalisées en vertu de la présente délégation ;
- fixer les dates d'ouverture et de clôture des souscriptions, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance, fixer les délais de libération dans la limite d'une durée maximale de trois ans, ainsi que, le cas échéant, l'ancienneté des salariés exigée pour participer à l'opération et l'abondement de la Société ;
- imputer les frais des augmentations de capital sur le montant de la prime afférente à chaque augmentation et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour doter la réserve légale ;
- constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts ;
- et, d'une manière générale, prendre toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées ;

6. décide que la présente délégation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute délégation antérieure ayant le même objet, est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente Assemblée.

TREIZIÈME RÉOLUTION

Autorisation à donner au Directoire de réduire le capital social par voie d'annulation d'actions

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires :

- connaissance prise du rapport du Directoire :
- et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, conformément à l'article L. 225-209 du Code de commerce,

1. autorise le Directoire, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, à annuler, en une ou plusieurs fois, sur ses seules décisions, tout ou partie des actions autodétenues par la Société, dans la limite de 10 % du capital par période de vingt-quatre mois à compter de la présente Assemblée ;

2. autorise le Directoire à réduire corrélativement le capital social en imputant la différence entre la valeur de rachat des actions annulées et leur valeur nominale sur les primes et réserves disponibles de son choix ;

3. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation, tous pouvoirs à l'effet de procéder à la modification corrélative des statuts, accomplir tous actes, formalités ou déclarations et, d'une manière générale, de faire le nécessaire pour l'application de la présente autorisation ;

4. fixe à vingt-six mois à compter de la présente Assemblée générale la durée de la présente autorisation, qui annule et remplace désormais celle donnée par la seizième résolution de l'Assemblée générale du 1^{er} juin 2004.

RÉSOLUTION À CARACTÈRE MIXTE

QUATORZIÈME RÉOLUTION

Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires, donne tous pouvoirs au porteur de copies ou d'extraits du procès-verbal des présentes délibérations pour faire toutes déclarations et accomplir toutes formalités d'enregistrement, dépôt et autres.

INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

Renseignements concernant WENDEL Investissement	160
Renseignements concernant le capital social	162
Politique de rachat d'actions et Rapport spécial du Directoire	164
Informations sur les principaux actionnaires	168
Pactes d'actionnaires	171
Marché de l'action WENDEL Investissement et dividendes	172
Intérêts des mandataires sociaux et du personnel de la Société	174
Renseignements concernant l'activité de la Société	181
Facteurs de risques	184
Attestation du responsable du document de référence	186
Table de concordance	187

Renseignements concernant WENDEL Investissement

DÉNOMINATION SOCIALE ET SIÈGE SOCIAL

La dénomination sociale de la Société est WENDEL Investissement.
Son siège social est situé 89, rue Taitbout – 75009 Paris.

FORME JURIDIQUE ET LÉGISLATION APPLICABLE

WENDEL Investissement est une société anonyme de droit français à
Directoire et Conseil de surveillance régie par le Code de commerce.

DURÉE

La Société a été constituée le 4 décembre 1871, pour une durée de
99 années, prorogée jusqu'au 1^{er} juillet 2064.

REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIÉTÉS

Elle est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de
Paris sous le numéro 572 174 035.

OBJET SOCIAL

Conformément à l'article 3 des statuts, la Société a pour objet, en
tous pays, directement ou indirectement :

- toutes participations dans les affaires industrielles, commerciales
et financières de toute nature et ce, par voie de création de socié-
tés nouvelles, d'apports de souscription ou d'achats de titres ou
droits sociaux, fusions, alliances, associations ou autrement ; toutes
opérations d'aliénation, d'échange ou autres, concernant lesdits
titres, droits sociaux et participations ;
- l'achat, la location et l'exploitation de tous matériels ;
- l'obtention, l'acquisition, la vente, l'exploitation de tous procédés,
brevets ou licences de brevets ;
- l'acquisition, l'exploitation, la vente ou l'échange de tous immeu-
bles ou droits immobiliers ;
- et, généralement, toutes opérations commerciales, industrielles,
financières, mobilières et immobilières se rapportant directement ou
indirectement aux activités ci-dessus ou à toutes autres activités
similaires ou connexes.

LIEU OÙ PEUVENT ÊTRE CONSULTÉS LES DOCUMENTS RELATIFS À LA SOCIÉTÉ

Les documents de la Société, sur lesquels s'exerce le droit de
communication des actionnaires dans les conditions prévues par la
loi, et en particulier les statuts, procès-verbaux des Assemblées
générales et les rapports des Commissaires aux comptes peuvent
être consultés au siège social.

EXERCICE SOCIAL

L'exercice social, d'une durée d'un an, commence le 1^{er} janvier et
fini le 31 décembre de chaque année.

RÉPARTITION DES BÉNÉFICES

L'article 27 des statuts prévoit les dispositions suivantes :

I. Sur le bénéfice de l'exercice, diminué le cas échéant des pertes
antérieures, il est prélevé cinq pour cent au moins pour être affec-
tés à la réserve légale pour autant que celle-ci n'atteigne pas le
dixième du capital social ainsi que, le cas échéant, tout montant
à porter en réserve en application de la loi.

L'excédent disponible, augmenté le cas échéant du report bénéfi-
ciaire antérieur, constitue le bénéfice distribuable.

Sur ce bénéfice, l'Assemblée générale, sur la proposition du
Directoire, a le droit de prélever :

- toutes les sommes qu'elle juge convenable de fixer pour être
affectées à tous fonds de réserves particuliers ;
- la somme nécessaire pour servir aux actions un intérêt sur le
montant dont elles sont libérées et non amorti jusqu'à concur-
rence de cinq pour cent l'an ;
- les sommes qu'elle déciderait d'affecter au fonds de réserve
générale ou à l'amortissement du capital.

II. Le solde, s'il y en a, est réparti entre les actionnaires, sous
déduction des sommes reportées à nouveau.

III. Sous réserve que l'intégralité du bénéfice distribuable ait été
réparti sous la forme de dividendes, l'Assemblée générale ordinaire
peut, sur la proposition du Directoire, décider la répartition de tou-
tes sommes prélevées sur les primes d'émission, d'apport ou de
fusion.

IV. Par dérogation aux dispositions du présent article, il est procédé,
le cas échéant, à une dotation à la réserve spéciale de participation
des travailleurs dans les conditions fixées par la loi.

V. Le paiement des dividendes a lieu sous les formes et aux épo-
ques fixées par l'Assemblée générale ordinaire, ou par le Directoire
sur habilitation de cette Assemblée générale, dans le cadre des
dispositions légales. Le Directoire peut décider la distribution d'un
acompte avant l'approbation des comptes de l'exercice, dans le
cadre des dispositions légales.

L'Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice a la
faculté d'accorder à chaque actionnaire pour tout ou partie du
dividende (ou pour tout acompte sur dividende) mis en distribu-
tion, une option entre le paiement du dividende (ou de l'acompte
sur dividende) en numéraire ou en actions dans les conditions et
selon les modalités prévues par la loi.

Les dividendes non réclamés dans un délai de 5 ans, à compter de la
date de leur mise en paiement, sont prescrits et sont reversés à l'État.

RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

L'article 25 des statuts prévoit les dispositions suivantes :

Convocation aux Assemblées

Les Assemblées d'actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi.

Les réunions ont lieu soit au siège social, soit dans un autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

Participation aux Assemblées

Tout actionnaire peut participer aux Assemblées générales personnellement ou par mandataire, ou y exercer le vote par correspondance.

Pour avoir le droit de participer aux Assemblées, les titulaires d'actions nominatives doivent, cinq jours au moins avant la date de la réunion, être inscrits dans les comptes de la Société et les titulaires d'actions au porteur doivent remettre au lieu indiqué sur l'avis de convocation, cinq jours au moins avant la date de la réunion, une attestation délivrée par l'intermédiaire chargé de la gestion de leurs titres, le tout dans les conditions prévues par la loi. Toutefois, le Directoire, par voie de mesure générale, peut réduire ce délai qui sera alors indiqué dans l'avis de réunion. Ce délai a ainsi été réduit à trois jours pour l'Assemblée générale du 29 mai 2006.

Le Directoire peut organiser, dans les conditions légales applicables, la participation et le vote des actionnaires aux Assemblées par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification. Les actionnaires participant aux Assemblées par visioconférence ou par ces autres moyens sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité.

Droit de vote et acquisition du droit de vote double

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel au capital qu'elles représentent.

Toutefois, un droit de vote double est attribué aux actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire.

Il est proposé à l'Assemblée générale convoquée le 29 mai 2006 de supprimer la condition de nationalité qui réservait l'acquisition de droit de vote double aux actionnaires de nationalité française ou ressortissant d'un État membre de la Communauté Économique Européenne.

En cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, le droit de vote double bénéficiera, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il jouit de ce droit.

Toute action convertie au porteur ou transférée en propriété perdra le droit de vote double ; néanmoins, le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible ne fera pas perdre le droit acquis et n'interrompra pas les délais ci-dessus visés.

Ce même droit de vote double pourra, en outre, être supprimé à toute époque par une décision de l'Assemblée générale extraordinaire, sans qu'il y ait lieu à réunion d'une assemblée spéciale des actionnaires qui en seraient investis.

SEUILS STATUTAIRES DEVANT ÊTRE DÉCLARÉS À LA SOCIÉTÉ

Outre les obligations légales de déclaration de franchissement de seuils, l'article 28 des statuts prévoit que toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à détenir un nombre d'actions ou de droits de vote représentant plus de 2 % du capital social ou des droits de vote, selon le cas, et tout multiple de ce chiffre, est tenue d'en informer la Société dans un délai de quinze jours à compter du franchissement de ce seuil.

Lorsque le nombre d'actions ou de droits de vote détenus devient inférieur à ce seuil de 2 % ou à tout multiple de ce chiffre, la Société doit en être avisée dans les mêmes conditions.

Le non respect de cette obligation de déclaration est sanctionné, conformément à la loi, par la privation du droit de vote pour les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée et ce, pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendra jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification prévue ci-dessus. Cette sanction est applicable à la demande – consignée dans le procès-verbal de l'Assemblée générale – d'un ou plusieurs actionnaires détenant en nombre d'actions ou de droits de vote au moins 2 % du capital de la Société.

Renseignements concernant le capital social

MONTANT DU CAPITAL

Au 31 mars 2006, le capital social émis était de 218 858 552 euros, divisé en 54 714 638 actions de 4 euros nominal dont 54 713 540 actions jouissance courante et 1 098 actions jouissance 1^{er} janvier 2006. Ces actions sont entièrement libérées. Les actions sont soit nominatives, soit au porteur, au choix de l'actionnaire.

AUTORISATIONS FINANCIÈRES EXISTANTES

À la date de dépôt du document de référence, il existe les autorisations financières suivantes :

Nature de l'autorisation	Date de l'Assemblée	Durée et expiration	Montant autorisé (montant utilisé)	Plafond global
A. Émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital				
Valeurs mobilières donnant accès au capital social				
• avec droit préférentiel de souscription	31.05.2005	26 mois 30.07.2007	En capital : 200 M€ En endettement : 2 000 M€	En capital : 1 000 M€
• sans droit préférentiel de souscription	31.05.2005	26 mois 30.07.2007	En capital : 100 M€ En endettement : 2 000 M€	
• en cas de demande excédentaire	31.05.2005	26 mois 30.07.2007	15 % de l'émission initiale	
• en vue de rémunérer des apports en nature	31.05.2005	26 mois 30.07.2007	10 % du capital social	
Incorporation de réserves	31.05.2005	26 mois 30.07.2007	1 000 M€	-
Plan d'Épargne Groupe	31.05.2005	26 mois 30.07.2007	250 000 € (108 884 €)	En endettement : 2 000 M€
Stock-options	01.06.2004	26 mois 31.07.2006	560 000 options (473 200 options)	
B. Autorisation d'un programme de rachat d'actions et annulation d'actions				
Rachat d'actions	31.05.2005	18 mois 30.11.2006	10 % du capital ou 647 916 360 € (557 912 actions ou 44 020 079,41 €)	
Annulation d'actions ⁽¹⁾	01.06.2004	26 mois 31.07.2006	10 % du capital par période de 24 mois (5 619 205 actions)	

⁽¹⁾ WENDEL Investissement a procédé à l'annulation de 3 394 440 actions lors du Conseil d'administration du 3 décembre 2004 et à l'annulation de 2 224 765 actions lors du Conseil d'administration du 18 janvier 2005.

Au cours de l'exercice 2005, WENDEL Investissement a fait usage des autorisations suivantes :

Actionnariat salarié (PEE)

L'Assemblée générale du 31 mai 2005 avait approuvé le principe du Plan d'Épargne Groupe et autorisé le Directoire avec approbation préalable du Conseil de surveillance à procéder, en une ou plusieurs fois, jusqu'en juillet 2007, à des émissions d'actions réservées aux salariés et mandataires sociaux du Groupe pour un montant maximum de 250 000 euros.

À fin mars 2006, après réalisation en juillet 2005 d'une augmentation de capital d'un total de 108 884 euros, le montant restant disponible au titre de cette autorisation est de 141 116 euros.

Options de souscription ou d'achat d'actions

L'Assemblée générale du 1^{er} juin 2004 avait autorisé le Conseil d'administration (puis le Directoire avec approbation préalable du Conseil de surveillance) à consentir des options de souscription ou des options d'achats d'actions à des mandataires sociaux et cadres salariés du Groupe, en une ou plusieurs fois, jusqu'en juillet 2006 dans la limite de 560 000 options.

À fin mars 2006, après l'attribution de 424 200 options par le Conseil d'administration du 9 juillet 2004 et 49 000 options par le Directoire du 6 juillet 2005, le nombre d'options pouvant encore être attribuées au titre de cette autorisation est de 86 800.

Par ailleurs, conformément aux nouvelles dispositions de l'ordonnance n° 2004-604 du 24 juin 2004, la compétence d'émettre des obligations simples ou assimilées appartient désormais au Directoire avec, le cas échéant, autorisation préalable du Conseil de surveillance.

Il est rappelé que la Société a procédé aux émissions suivantes :

- émission d'une obligation échangeable en actions CapGemini le 19 juin 2003 pour un montant de 279 millions d'euros d'une durée de 6 ans échéance 19 juin 2009 avec un coupon 2 % ;
- émission d'un emprunt obligataire le 16 février 2004 pour un montant de 500 millions d'euros d'une durée de 7 ans échéance 16 février 2011 avec un coupon 5 % ;
- émission le 23 juin 2004 d'une tranche complémentaire, assimilable à l'emprunt obligataire de 500 millions d'euros émis le 16 février 2004, pour un montant de 100 millions d'euros ;
- émission d'un emprunt obligataire le 4 novembre 2004 pour un montant de 400 millions d'euros d'une durée de 10 ans échéance 4 novembre 2014 avec un coupon 4,875 % ;
- émission d'un emprunt obligataire le 9 août 2005 pour un montant de 300 millions d'euros d'une durée de 12 ans échéance 9 août 2017 avec un coupon de 4,375 % ;
- emprunt obligataire en cours d'émission pour un montant de 400 millions d'euros d'une durée de 10 ans avec un coupon de 4,875 %.

AUTORISATIONS FINANCIÈRES PROPOSÉES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 29 MAI 2006

Nature de l'autorisation	Durée et expiration	Montant autorisé
A. Émission de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital		
Attribution gratuite d'actions	38 mois 28.07.2009	0,5 % du capital
Plan d'Épargne Groupe	26 mois 28.07.2008	250 000 €
B. Autorisation d'un programme de rachat d'actions et annulation d'actions		
Rachat d'actions	18 mois 28.11.2007	10 % du capital ou 647 916 360 €
Annulation d'actions	26 mois 28.07.2008	10 % du capital social par période de 24 mois

Il est rappelé que les augmentations de capital qui pourraient résulter de ces autorisations sont soumises au plafond global prévu par la 6^e résolution de l'Assemblée générale du 31 mai 2005 d'un montant nominal maximum de 1 milliard d'euros.

Politique de rachat d'actions et rapport spécial du Directoire

RAPPORT SPÉCIAL DU DIRECTOIRE EN APPLICATION DE L'ARTICLE L. 225-209 DU CODE DE COMMERCE

Cadre juridique

L'Assemblée générale mixte du 31 mai 2005 (12^e résolution) a autorisé un programme de rachat par la Société de ses propres actions dans la limite d'un nombre d'actions représentant 10 % du nombre des actions composant le capital au moment desdits rachats. Ce programme a fait l'objet d'une note d'information visée par l'AMF le 10 mai 2005 sous le numéro 05-367.

L'Assemblée générale du 1^{er} juin 2004 (16^e résolution) avait autorisé le Conseil d'administration (puis le Directoire après autorisation préalable du Conseil de surveillance) à réduire le capital social de la Société dans la limite de 10 % par période de 24 mois par annulation des actions acquises dans le cadre des différents programmes de rachat autorisés par l'Assemblée générale.

Caractéristiques du programme de rachat

L'autorisation de rachat d'actions était valable pour une durée de 18 mois à compter de la date de l'Assemblée, soit jusqu'au 30 novembre 2006. En vertu de cette autorisation, le prix maximum était de 120 euros.

Le Directoire était autorisé à racheter un nombre d'actions représentant au maximum 10 % du nombre total d'actions composant le capital social, ce qui représentait à la date d'établissement de la note 5 399 303 actions.

Les différents objectifs du programme de rachat conformément à la réglementation en vigueur et aux pratiques de marché admises par l'Autorité des Marchés Financiers étaient les suivants :

- la remise ultérieure à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe ; ou
- la livraison à l'occasion de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société ; ou
- l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action de la Société par un prestataire de service d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ; ou
- la réalisation d'opérations d'achats, ventes ou transferts par tous moyens par un prestataire de service d'investissement, notamment dans le cadre de transactions hors marché ; ou
- la mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions de la Société dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce ; ou
- l'attribution d'actions aux salariés au titre de la mise en œuvre de tout Plan d'Épargne d'Entreprise dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment les articles L. 443-1 et suivants du Code du travail ; ou
- l'annulation en tout ou partie des actions ainsi rachetées.

Rachats d'actions réalisés par la Société dans le cadre du programme de rachat approuvé par l'Assemblée générale du 31 mai 2005

Dans le cadre de cette autorisation, WENDEL Investissement a acquis, entre le 31 mai 2005 et le 30 avril 2006, 557 912 actions propres pour une valeur globale de 44 020 079,41 euros et une valeur unitaire moyenne de 78,90 euros par achats directs sur le marché. (Ces rachats ont été effectués en vue de leur annulation étant rappelé que la Société ne peut procéder à des annulations d'actions avant le 3 décembre 2006 sous réserve des augmentations de capital qui pourraient intervenir).

Par ailleurs, le 7 octobre 2005, WENDEL Investissement a conclu avec Oddo Corporate Finance un contrat de liquidité en vue de l'animation du marché en mettant à la disposition de l'animateur 5 000 000 euros et 80 000 titres.

Entre le 7 octobre 2005 et le 30 avril 2006, Oddo Corporate Finance a acheté pour le compte de WENDEL Investissement dans le cadre de ce contrat de liquidité 976 150 actions propres pour une valeur globale de 87 754 474,8 euros et une valeur unitaire moyenne de 89,90 euros. De même, dans le cadre de ce contrat, Oddo Corporate Finance a procédé à la cession de 1 015 150 actions propres pour une valeur globale de 88 248 941,33 euros et une valeur unitaire moyenne de 86,93 euros.

Le solde de ces opérations sur le contrat de liquidité entre le 7 octobre 2005 et le 30 avril 2006 est de 39 000 actions cédées au cours de la période.

La Société n'a pas procédé à des rachats d'actions au titre des autres finalités autorisées par le programme. La Société se réserve le droit de réaffecter les titres acquis directement à d'autres finalités en conformité avec la réglementation et aux pratiques de marché admises par l'Autorité des Marchés Financiers.

WENDEL Investissement n'a pas eu recours à des produits dérivés dans le cadre de ce programme de rachat d'actions.

Cessions d'actions réalisées par WENDEL Investissement dans le cadre du programme de rachat

Depuis le 31 mai 2005, WENDEL Investissement a cédé 84 139 actions au prix moyen d'exercice de 33,35 euros par action en raison de l'exercice d'options d'achat d'actions qui avaient été attribuées par décision du Conseil d'administration de CGIP du 19 juillet 2001.

Comme indiqué ci-dessus, entre le 7 octobre 2005 et le 30 avril 2006, Oddo Corporate Finance a cédé dans le cadre du contrat de liquidité 1 015 150 actions propres pour une valeur globale de 88 248 941,33 euros et une valeur unitaire moyenne de 86,93 euros.

Annulation d'actions par WENDEL Investissement

Il est rappelé que sur la base de l'autorisation du 1^{er} juin 2004, WENDEL Investissement avait annulé 3 394 440 actions par décision du Conseil d'administration du 3 décembre 2004 et 2 224 765 actions par décision du Conseil d'administration du 18 janvier 2005.

En l'état actuel de la réglementation, compte tenu des annulations préalablement réalisées et de l'interdiction d'annuler plus de 10 % du capital social par période de 24 mois, WENDEL Investissement ne pourra pas annuler d'actions avant le 3 décembre 2006 sous réserve des augmentations de capital qui pourraient intervenir.

SITUATION AU 30 AVRIL 2006

Au 30 avril 2006, WENDEL Investissement détenait 5 303 263 actions propres, soit 9,69 % du capital social, dont 146 329 étaient classées en « Valeurs mobilières de placement » car affectées à la couverture des plans d'options d'achat, 41 000 affectées au contrat de liquidité et le solde, soit 5 115 934, était classé en « Immobilisations financières ».

Ces actions sont, conformément à la loi, privées du droit au dividende et de droit de vote.

À cette date, aucune de ses filiales ne détenait d'actions WENDEL Investissement.

DESCRIPTION DU PROGRAMME DE RACHAT SOUMIS À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 29 MAI 2006

Il est demandé à l'Assemblée générale du 29 mai 2006 dans la 9^e résolution d'approuver la mise en place d'un nouveau programme de rachat d'actions conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, du Titre IV du Livre II du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers et du règlement européen n° 2273/2003 de la Commission Européenne du 22 décembre 2003.

Dans le cadre du programme, les actions pourront être rachetées en vue de les affecter à l'une des finalités suivantes :

- la remise ultérieure à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, de fusion, scission ou apport ; ou
- la livraison à l'occasion de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société ; ou
- l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action de la Société par un prestataire de service d'investissement dans le

cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ; ou

- la réalisation d'opérations d'achats, ventes ou transferts par tous moyens par un prestataire de service d'investissement notamment dans le cadre de transactions hors marché ; ou
- la mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce ; ou
- l'attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce ; ou
- l'attribution d'actions au titre de la mise en œuvre de tout Plan d'Épargne d'Entreprise dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment les articles L. 443-1 et suivants du Code du travail ; ou
- l'annulation en tout ou partie des actions ainsi rachetées.

Ce programme serait également destiné à permettre à la Société d'opérer dans tout autre but autorisé ou qui viendrait à être autorisé par la loi ou la réglementation en vigueur. Dans une telle hypothèse, la Société informera ses actionnaires par voie de communiqué.

L'autorisation conférée au Directoire porte sur un nombre d'actions qui ne pourra excéder 10 % du nombre total d'actions composant le capital social, ce qui représente au 31 mars 2006, 5 471 354 actions, soit sur la base du prix maximal de rachat de 160 euros par action un investissement théorique maximal de 875 416 640 euros.

Conformément à l'article L. 225-210 du Code de commerce, la Société s'engage à rester dans la limite de détention directe ou indirecte de 10 % du capital. Il convient de préciser qu'au 30 avril 2006, le nombre d'actions propres détenues par WENDEL Investissement est de 5 303 263. Sur cette base, la Société serait en mesure de racheter 168 091 actions compte tenu des actions déjà autodétenues, soit 0,31 % du capital représentant un montant total maximum de 56 867 200 euros sur la base du prix unitaire d'achat maximal de 160 euros. La Société se réserve la possibilité d'utiliser l'intégralité du programme autorisé.

L'autorisation de rachat serait valable pour une durée de 18 mois à compter de l'Assemblée générale du 29 mai 2006, soit jusqu'au 28 novembre 2007.

SYNTHÈSE DES OPÉRATIONS RÉALISÉES PAR LA SOCIÉTÉ SUR SES PROPRES TITRES DU 21 AVRIL 2005 AU 30 AVRIL 2006⁽¹⁾

	Flux bruts cumulés		Positions ouvertes au 9 mai 2006					
	Achats	Ventes/ Transferts	Positions ouvertes à l'achat		Positions ouvertes à la vente			
Nombre de titres	1 534 062	1 015 150	Call achetés	Put vendus	Achats à terme	Call vendus	Put achetés	Ventes à terme
Échéance maximale moyenne			NA	NA	NA	NA	NA	NA
Cours moyen de la transaction	85,90 €	86,93 €						
Prix d'exercice moyen	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Montants	131 774 554,21 €	88 248 941,33 €						

⁽¹⁾ La période concernée débute le jour suivant la date à laquelle le bilan du précédent programme de rachat (note d'information visée par l'AMF le 10 mai 2005 sous le numéro 05-367) a été établi et se termine à la date la plus récente disponible.

Titres donnant accès au capital et titres non représentatifs du capital

Il n'existe pas de valeurs mobilières représentatives de créances sur la Société, obligations convertibles, échangeables et/ou remboursables en titres – donnant ou pouvant donner accès au capital. Il n'existe pas de titres non représentatifs du capital tels que, notamment, des parts de fondateur ou certificats de droits de vote.

Nantissement d'actions de l'émetteur inscrites au nominatif pur

73 987 actions WENDEL Investissement inscrites au nominatif font l'objet d'un nantissement.

TABLEAU DE L'ÉVOLUTION DU CAPITAL DEPUIS CINQ ANS

Date de variation du capital	Nature de l'opération	Variation du nombre d'actions
Situation au 30 juin 2000		
Situation au 30 juin 2001		
Juin 2002	Division du nominal de l'action par 2	17 649 370
Juin 2002	Augmentation du capital en rémunération de la fusion-absorption de CGIP	23 876 729
Juin 2002	Imputation des frais liés à la fusion sur la prime de fusion	
Juin 2002	Annulation d'actions	- 3 254 506
Juillet 2002	Émission d'actions réservées aux salariés	10 653
Juillet 2002	Levée d'options	71
Situation au 31 décembre 2002		
Mai 2003	Suivant 3 ^e résolution de l'Assemblée générale du 27 mai 2003	
Juin 2003	Levées d'options	11 722
Juillet 2003	Émission d'actions réservées aux salariés	38 507
Situation au 31 décembre 2003		
Juillet 2004	Levées d'options	12 958
Juillet 2004	Émission d'actions réservées aux salariés	40 154
Décembre 2004	Levées d'options	148 020
Décembre 2004	Émission d'actions suivant décision de l'Assemblée générale du 3 décembre 2004	3 394 440
Décembre 2004	Annulation d'actions suivant décision du Conseil d'administration du 3 décembre 2004	- 3 394 440
Situation au 31 décembre 2004		
Janvier 2005	Annulation d'actions suivant décision du Conseil d'administration du 18 janvier 2005	- 2 224 765
Janvier 2005	Levées d'options	21 799
Février 2005	Levées d'options	6 508
Mars 2005	Levées d'options	6 446
Avril 2005	Levées d'options	9 762
Mai 2005	Levées d'options	33 385
Juin 2005	Émission d'actions réservées aux salariés	27 221
Juin 2005	Levées d'options	129 396
Juillet 2005	Levées d'options	35 058
Août 2005	Levées d'options	18 560
Septembre 2005	Levées d'options	43 253
Octobre 2005	Levées d'options	9 329
Novembre 2005	Levées d'options	41 741
Décembre 2005	Levées d'options	372 799
Situation au 31 décembre 2005		

Nombre d'actions composant le capital social	Nominal	Variation du capital social (euros)	Montant du capital social (euros)	Variation des primes d'émission (euros)	Montant des primes d'émission et de fusion
17 649 370	8 €		141 194 960		-
17 649 370	8 €		141 194 960		-
35 298 740	4 €	-	-	-	-
59 175 469	4 €	95 506 916	236 701 876	351 346 211	351 346 211
				- 6 766 559	344 579 652
55 920 963	4 €	- 13 018 024	223 683 852	- 118 359 911	226 219 741
55 931 616	4 €	42 612	223 726 464	201 235	226 420 976
55 931 687	4 €	284	223 726 748	591	226 421 567
55 931 687	4 €		223 726 748		226 421 567
	-	-	-	- 100 000 000	126 421 567
55 943 409	4 €	46 888	223 773 636	84 633	126 506 200
55 981 916	4 €	154 028	223 927 664	592 623	127 098 823
55 981 916	4 €		223 927 664		127 098 823
55 994 874	4 €	51 832	223 979 496	120 461	127 219 284
56 035 028	4 €	160 616	224 140 112	1 076 930	128 296 214
56 183 048	4 €	592 080	224 732 192	3 558 877	131 855 091
59 577 488	4 €	13 577 760	238 309 952	162 430 240	294 285 331
56 183 048	4 €	- 13 577 760	224 732 192	-	294 285 331
56 183 048	4 €		224 732 192		294 285 331
53 958 283	4 €	- 8 899 060	215 833 132	- 100 714 528	193 570 803
53 980 082	4 €	87 196	215 920 328	616 519	194 187 322
53 986 590	4 €	26 032	215 946 360	202 008	194 389 330
53 993 036	4 €	25 784	215 972 144	206 723	194 596 053
54 002 798	4 €	39 048	216 011 192	303 013	194 899 066
54 036 183	4 €	133 540	216 144 732	1 094 663	195 993 729
54 063 404	4 €	108 884	216 253 616	1 264 415	197 258 144
54 192 800	4 €	517 584	216 771 200	4 001 834	201 259 978
54 227 858	4 €	140 232	216 911 432	1 145 844	202 405 822
54 246 418	4 €	74 240	216 985 672	491 876	202 897 698
54 289 671	4 €	173 012	217 158 684	1 629 216	204 526 914
54 299 000	4 €	37 316	217 196 000	323 360	204 850 274
54 340 741	4 €	166 964	217 362 964	1 312 911	206 163 185
54 713 540	4 €	1 491 196	218 854 160	10 083 025	216 246 210
54 713 540	4 €		218 854 160		216 246 210

Informations sur les principaux actionnaires

RÉPARTITION ACTUELLE DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

Au 31 mars 2006, le capital social émis était composé de 54 714 638 actions auxquelles étaient attachés 71 592 501 droits de vote. Le droit de vote double est attribué aux actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis 2 ans au nom du même actionnaire. À cette date, il existe 22 142 653 actions ayant le droit de vote double.

À la connaissance de la Société, les principaux actionnaires à cette date étaient les suivants :

	% du capital	% des droits de vote
Wendel-Participations*	36,4	55,0
Arnhold & Bleichroeder	9,8	7,5
Autodétention	9,6	-
Salariés Plan d'Épargne Groupe	0,3	0,3
Public	43,9	37,2

* Conformément à l'article L. 233-10 du Code de commerce les chiffres incluent Wendel-Participations, SLPS et les dirigeants du Groupe détenant respectivement 34,5 %, 1,0 % et 0,9 % du capital et 52,8 %, 1,5 % et 0,7 % des droits de vote.

À la connaissance de la Société :

- aucun autre actionnaire ne détient plus de 5 % du capital ;
- les membres du Conseil de surveillance et le Directoire détiennent ou représentent 0,9 % du capital et 0,7 % des droits de vote, étant précisé que leurs membres sont tous des personnes physiques.

Comme chaque année, une étude permettant d'identifier les actionnaires de WENDEL Investissement a été réalisée en février 2006 ; à cette date, la répartition de l'actionnariat de WENDEL Investissement est la suivante :

	% du capital
Wendel-Participations*	36,4
Personnes physiques	27,4
Investisseurs institutionnels hors France	21,0
Investisseurs institutionnels France	5,3
Autodétention	9,6
Salariés Plan d'Épargne Groupe	0,3

* Conformément à l'article L. 233-10 du Code de commerce les chiffres incluent Wendel-Participations, SLPS et les dirigeants du Groupe.

À cette date, le nombre d'actionnaires s'élève à plus de 39 000.

ÉVOLUTION DE L'ACTIONNARIAT NOMINATIF ET AU PORTEUR

L'évolution de la répartition du capital entre actions au nominatif et actions au porteur est la suivante :

	Situation au 31.12.2003			Situation au 31.12.2004			Situation au 31.12.2005		
	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote
Actions au nominatif	21 715 271	38,8	56,1	25 252 368	45,0	61,8	30 397 444	55,6	73,3
Actions autodétenues au nominatif	349 725	0,6	0,0	2 161 076	3,8	0,0	5 265 562	9,6	0,0
Actions au porteur	33 916 920	60,6	43,9	28 769 604	51,2	38,2	19 050 534	34,8	26,7
Total	55 981 916	100,0	100,0	56 183 048	100,0	100,0	54 713 450	100,0	100,0

MODIFICATIONS SIGNIFICATIVES INTERVENUES DANS LA RÉPARTITION DU CAPITAL AU COURS DES DEUX DERNIERS EXERCICES

	Situation au 31.12.2003		Situation au 31.01.2005***		Situation au 31.12.2005	
	% capital	% droits de vote	% droits de vote	% droits de vote	% capital	% droits de vote
Wendel-Participations*	35,0	50,5	36,4	55,5	36,5	55,5
Arnhold & Bleichroeder	10,0	7,3	10,1	7,7	9,9	7,6
UBS Warburg**	15,0	11,0	-	-	-	-
Autodétention	0,6	-	9,0	-	9,6	-
Salariés Plan d'Épargne Groupe	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3
Public (Actionnaires institutionnels et personnes physiques)	39,2	31,0	44,3	36,6	43,7	36,6

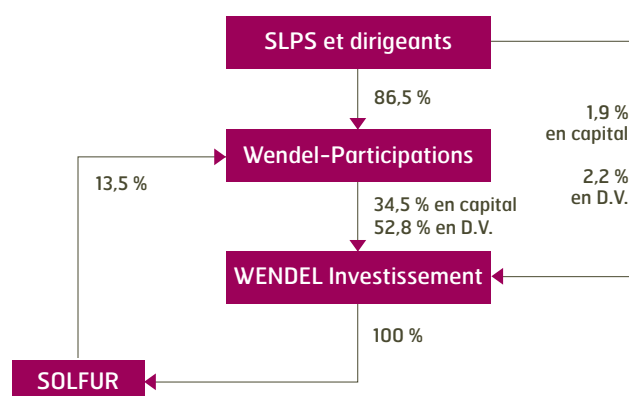
* Chiffres incluant Wendel-Participations, SLPS et les dirigeants du Groupe.

** Les pourcentages sont cumulés avec ceux du Public au 31 janvier 2005.

*** Analyse faite après l'OPAS de décembre-janvier 2005.

À la connaissance de la Société, aucun autre actionnaire ne détenait plus de 2 % du capital ou des droits de vote au 31 décembre 2005.

ORGANIGRAMME AU 31 MARS 2006



- la constitution de toutes sociétés ;
- la préservation des intérêts patrimoniaux et extrapatrimoniaux de la famille Wendel ;
- et, généralement, en France, dans les territoires d'outre-mer et dans tous autres pays, toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières et immobilières se rattachant, en tout ou partie, directement ou indirectement à l'objet précité.

OBJET SOCIAL DE WENDEL-PARTICIPATIONS

La Société a pour objet la participation au capital de toute société à vocation industrielle, commerciale ou financière, par voie de création de société, d'apport, de souscription ou d'achat de titres ou de droits sociaux, par fusion, alliance, association ou par tout autre moyen et plus généralement toute opération se rapportant à une telle participation.

PRÉSENTATION DES SOCIÉTÉS SLPS ET WENDEL-PARTICIPATIONS

SLPS et Wendel-Participations sont deux sociétés holdings. SLPS détient des titres Wendel-Participations et des titres WENDEL Investissement ; Wendel-Participations ne détient que des titres WENDEL Investissement.

L'actionnariat de SLPS est composé d'environ 800 personnes physiques (famille Wendel).

OBJET SOCIAL DE SLPS

La Société a pour objet :

- le placement et la gestion des fonds lui appartenant et la prise de participations ;
- la propriété (par suite d'achat, de souscription à l'émission, d'échange ou de toute autre manière) et la gestion de tous titres cotés ou non cotés et droits mobiliers et immobiliers français ou étrangers, la réalisation de tous emplois de capitaux à court, moyen et long terme ;
- la participation à tous syndicats de garantie, de placement ou autres ;

LIENS ÉCONOMIQUES ET FINANCIERS AVEC WENDEL INVESTISSEMENT

Il n'y a pas d'autres liens économiques et financiers entre les sociétés Wendel-Participations et SLPS d'une part et WENDEL Investissement d'autre part, que ceux liés à la détention des titres (dividendes).

Il existe une convention de licence de marque (licence exclusive d'exploitation de la marque WENDEL Investissement) qui est mentionnée dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes.

Il existe également des conventions avec SLPS et Wendel-Participations lesquelles sont mentionnées dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes.

AUTRES ACTIONNAIRES

ARNHOLD & BLEICHROEDER ADVISERS

Par lettre du 16 décembre 2002, Arnhold & Bleichroeder Advisers a informé la Société qu'il détenait 1 720 526 actions WENDEL Investissement, soit 3,08 % du capital.

Par lettre du 24 mars 2003, Arnhold & Bleichroeder Advisers a informé la Société qu'il détenait 3 144 126 actions WENDEL Investissement, soit 5,62 % du capital et avait franchi en hausse le seuil de 5 % du capital.

Par lettre du 15 janvier 2004, Arnhold & Bleichroeder Advisers a informé la Société qu'il détenait 5 603 260 actions WENDEL Investissement, soit 10,01 % du capital. Le Groupe a complété cette déclaration de franchissement de seuil de la déclaration suivante :

- nous agissons seuls ;
- nous poursuivons notre politique d'achat ou de vente de titres de la Société en fonction de la décote par rapport à notre estimation de la valeur intrinsèque de la Société. Nous définissons la valeur intrinsèque de la façon suivante : la somme que paierait un acquéreur stratégique ou financier, en cash, pour la totalité de la Société ;
- nous n'avons pas l'intention d'acquérir le contrôle de la Société ;
- nous n'avons pas l'intention de demander la nomination d'un membre au Conseil d'administration ;
- nous soutenons toute démarche aux fins de cristalliser la valeur intrinsèque de la Société.

Par lettre du 16 mars 2004, Arnhold & Bleichroeder Advisers a informé la Société qu'il avait franchi à la baisse le seuil de 10 % et détenait 9,99 % du capital. Par lettre du 26 mars 2004, ce même actionnaire informait la Société qu'il avait franchi, à nouveau, à la hausse le seuil de 10 % et détenait 10,01 % du capital. Cette lettre était accompagnée d'une déclaration d'intention en tout point analogue à la précédente. Le 23 juin 2004, il nous informait d'un nouveau franchissement à la baisse du seuil de 10 % et détenait 9,99 % du capital.

Le 31 janvier 2005, cet actionnaire nous informait du nouveau franchissement à la hausse du seuil des 10 % et détenait 10,12 % du capital. Il accompagnait cette lettre d'une déclaration d'intention en tout point semblable à celle mentionnée précédemment.

Le 26 janvier 2006, cet actionnaire nous informait du franchissement à la baisse du seuil de 10 % et détenait 9,99 % du capital. Le 31 janvier 2006, il nous informait avoir acheté 58 000 actions, avoir franchi à la hausse le seuil des 10 % et détenir 10,1 % du capital de WENDEL Investissement. Enfin, le 3 avril 2006, il nous informait avoir franchi à nouveau, à la baisse, le seuil des 10 % et détenir 9,8 % du capital de WENDEL Investissement.

Pactes d'actionnaires

AU NIVEAU DE WENDEL INVESTISSEMENT

Dans le cadre de la loi Dutreil du 1^{er} août 2003, la Société a été informée de la conclusion entre les sociétés Wendel-Participations, SLPS et SPIM (pour un total de 12,5 millions d'actions WENDEL Investissement pour les trois premiers engagements et 19,4 millions d'actions WENDEL Investissement pour le dernier engagement conclu) et certains actionnaires individuels des engagements de conservation suivants :

- un engagement de conservation d'une durée de six ans conclu en application de l'article 885 I bis du Code général des Impôts en date du 23 décembre 2003 portant sur 24,95 % du capital à cette date ;
- un engagement de conservation d'une durée de six ans conclu en application de l'article 885 I bis du Code général des Impôts en date du 17 décembre 2004 portant sur 26,21 % du capital à cette date ;
- un engagement de conservation d'une durée de deux ans conclu en application de l'article 787 B du CGI en date du 17 décembre 2004 portant sur 23,27 % du capital à cette date ;
- un engagement de conservation d'une durée de six ans conclu en application de l'article 885 I bis du Code général des Impôts en date du 21 décembre 2005 portant sur 36,67 % du capital à cette date.

Outre l'engagement de conserver les titres pour une certaine durée, ces engagements prévoient également un droit de préemption au profit des sociétés Wendel-Participations, SLPS et SPIM portant sur un total de 7,5 % du capital. Ces engagements ne constituent pas une action de concert.

En application des dispositions des articles 885 I bis et 787 B du Code général des Impôts et L. 233-11 du Code de commerce, ces engagements ont été portés à la connaissance de l'Autorité des Marchés Financiers.

À l'exception desdits engagements de conservation, il n'existe, à la connaissance de la Société, aucun accord, pacte ou autre contrat entre ses actionnaires relatif à leur participation dans WENDEL Investissement.

AU NIVEAU DES PARTICIPATIONS DE WENDEL INVESTISSEMENT

WENDEL Investissement est partie à plusieurs accords d'actionnaires et à ce titre a donné ou reçu certains droits lui permettant de protéger ses droits d'actionnaires dans différentes participations telles que, notamment, Legrand ou Neuf Telecom.

De même dans le cadre du co-investissement du management de certaines sociétés du Groupe, WENDEL Investissement a conclu différents pactes ou accords comportant des clauses standards telles que, notamment, des clauses de liquidité, de droit de préemption, d'inaliénabilité, de droit de sortie conjointe ou de cession obligatoire.

PACTE DÉCLARÉ AUPRÈS DES AUTORITÉS BOURSIÈRES : LEGRAND

L'introduction en Bourse de Legrand a eu pour conséquence de mettre un terme au pacte conclu en 2002 entre la Société, KKR et les principaux actionnaires minoritaires.

De nouveaux accords ont été conclus par WENDEL Investissement et les autres actionnaires principaux de Legrand à savoir :

- WENDEL Investissement et KKR ont conclu le 21 mars 2006 un nouveau pacte d'actionnaires (le « Nouveau Pacte ») ;
- WENDEL Investissement, KKR et les principaux actionnaires minoritaires (WestLB AG, Goldman Sachs Capital Partners et Montagu Private Equity) ont conclu le 21 mars 2006 un contrat dénommé Offering Rights Agreement et un contrat dénommé Tag Along Agreement (ensemble, les « Accords Particuliers »).

Le Nouveau Pacte visant à régir les relations entre KKR et WENDEL Investissement dans Legrand prévoit notamment :

- le principe d'un contrôle conjoint et différentes dispositions en cas de dépôt d'une offre publique d'achat par l'une des parties ;
- la gouvernance de la Société, notamment la composition du Conseil d'administration ;
- certaines règles régissant les mécanismes de sortie (période de restriction des cessions puis droit de sortie conjointe et droit de première offre).

Les Accords Particuliers visant à régir les relations entre WENDEL Investissement, KKR et les principaux minoritaires prévoient notamment :

- des modalités de mise en œuvre d'offres secondaires d'actions Legrand ;
- un droit de sortie conjointe proportionnel avec obligation de consultation dans certaines conditions.

Pour plus de détails concernant ces accords, il convient de se référer au document de base en vue de l'introduction en Bourse enregistré le 21 février 2006 sous le numéro I 06-0009 et à la note d'information visée par l'AMF le 22 mars 2006 sous le numéro 06-0082. Ces documents sont disponibles sur le site Internet de Legrand (www.legrandelectric.com) ainsi que sur le site de l'Autorité des Marchés Financiers (www.amf-france.org).

Marché de l'action

WENDEL Investissement

et dividendes

ÉVOLUTION DU COURS DE L'ACTION WENDEL INVESTISSEMENT DEPUIS JANVIER 2004

Cours extrêmes Mois	+ Haut en euros	+ Bas en euros	Cours moyen en euros	Nombre de titres échangés (moyenne par séance)	Capitaux échangés en milliers d'euros (moyenne par séance)
Janvier 2004	37,97	33,70	36,38	33 272	1 210
Février 2004	39,89	37,10	38,20	45 624	1 743
Mars 2004	39,85	36,13	38,23	35 025	1 339
Avril 2004	39,90	38,10	39,11	37 151	1 453
Mai 2004	39,90	36,30	38,51	37 692	1 451
Juin 2004	42,40	38,31	40,01	47 947	1 918
Juillet 2004	39,85	37,85	38,72	29 993	1 161
Août 2004	40,90	38,10	39,08	15 341	600
Septembre 2004	44,20	40,00	42,63	52 638	2 244
Octobre 2004	46,05	43,20	44,73	35 539	1 590
Novembre 2004	48,19	43,60	46,65	37 631	1 755
Décembre 2004	54,10	47,81	51,16	67 013	3 429
Janvier 2005	59,00	48,90	57,44	188 651	10 837
Février 2005	61,80	58,20	59,53	48 151	2 867
Mars 2005	61,50	55,00	59,58	34 697	2 067
Avril 2005	64,30	60,00	62,19	56 069	3 487
Mai 2005	65,00	60,25	63,66	54 397	3 463
Juin 2005	68,90	62,50	64,85	69 823	4 528
Juillet 2005	73,55	66,00	69,58	44 948	3 128
Août 2005	73,50	70,00	71,82	33 465	2 403
Septembre 2005	88,15	73,00	82,59	82 201	6 789
Octobre 2005	83,00	74,80	79,41	86 596	6 876
Novembre 2005	85,00	79,40	81,18	52 499	4 262
Décembre 2005	86,60	83,55	84,63	53 851	4 558
Janvier 2006	89,75	84,20	87,08	62 592	5 450
Février 2006	99,45	88,60	93,30	70 693	6 596
Mars 2006	100,00	93,20	97,10	68 721	6 673

DIVIDENDES (ajustés et en euros)

Le tableau ci-dessous présente la série ajustée des dividendes distribués au cours des cinq derniers exercices :

Exercices	Dividende ordinaire en euros	Dividende complémentaire en euros	Montant de dividendes distribués en millions d'euros
2000-2001	1,10	-	38,83
2001-2002	2,10	-	90,93
2003	1,05	-	58,78
2004	1,15	-	56,48
2005	1,40	0,60	98,90

Jusqu'en 2001, les exercices commençaient le 1^{er} juillet et clôturaient le 30 juin de l'année suivante.

Au titre de l'exercice 2001-2002, d'une durée de 18 mois, les actionnaires de Marine-Wendel ont reçu, en juin 2002, un acompte de 1,10 euro par action et, en juin 2003, 1,00 euro par action.

Intérêts des mandataires sociaux et du personnel de la Société

A. RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

Les rémunérations perçues par les dirigeants au cours de l'exercice 2005, y compris celles reçues des sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16 et de la société contrôlant WENDEL Investissement, sont les suivantes :

En euros	Rémunération brute fixe	Rémunération brute variable	2005 Jetons de présence	Avantages en nature	Rémunération totale	2004 Rémunération totale
J.-B. Lafonta	866 948	–	89 379	5 141	961 468	1 068 674
E.-A. Seillière	594 325	–	168 453	2 096	764 874	1 566 567
B. Gautier	347 500	–	–	–	347 500	–

RÉMUNÉRATION VERSÉE AUX CINQ PERSONNES LES MIEUX RÉMUNÉRÉES

En 2005, les rémunérations versées aux cinq personnes les mieux rémunérées, y compris les mandataires au titre de WENDEL Investissement et des participations liées, ainsi qu'au titre de la société contrôlante pour les dirigeants, s'élèvent à :

Rémunération	2 733 545 €
Jetons de présence	300 024 €
Total	3 033 569 €

AUTRES MANDATAIRES SOCIAUX

Les rémunérations versées par la Société et l'ensemble des sociétés entrant dans le périmètre de consolidation du Groupe Wendel se composent essentiellement de jetons de présence qui s'élèvent globalement à 378 853 euros, selon le détail ci-dessous :

Jean-Pierre Berghmans	31 000 €
Didier Cherpitel	33 500 €
Jean-Marc Janodet	118 853 €
Edouard de l'Espée	33 500 €
François de Mitry	33 500 €
Grégoire Olivier	33 500 €
Didier Pineau-Valencienne	15 000 €
François de Wendel	33 500 €
Guy de Wouters	46 500 €
	378 853 €

B. OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS WENDEL INVESTISSEMENT

Les options qui restent à souscrire ou à acheter par les mandataires sociaux et les cadres, au 31 décembre 2005, sont des options de souscription ou d'achat d'actions WENDEL Investissement exclusivement.

Politique d'attribution des options

Les attributions d'options d'actions WENDEL Investissement ont pour but de motiver, fidéliser et récompenser les cadres du Groupe.

1) Options en cours de validité au 31 décembre 2005 et variations intervenues en 2005

Variations intervenues en 2005 :

Options en cours de validité au 31 décembre 2004	1 926 940
Ajustement OPAS Janvier 2005	18 275
Options levées en 2005	808 876
Options attribuées en 2005	49 000
Options en cours de validité au 31 décembre 2005	1 185 339

Options levées en 2005

Plan	CGIP 3-2	CGIP 3-3	CGIP 4-1	CGIP 4-2
Date du Conseil	03/06/1998	02/06/1999	02/06/1999	30/05/2000
Prix d'exercice	35,04 €	37,10 €	37,10 €	44,23 €
Options	Souscription	Souscription	Souscription	Souscription
Options levées par :				
• les mandataires sociaux :	87 845	24 080	24 080	42 247
En fonction au 31 décembre 2005 :				
M. Seillière	65 067			
M. Lafonta				
M. Janodet				22 484
M. de Wouters	9 762	9 762	9 762	10 650
Administrateurs (jusqu'au 31 mai 2005) :				
M. Leclerc de Hauteclocque	6 508	7 159	7 159	9 113
M. de Moustier	6 508	7 159	7 159	
• les 10 premiers attributaires	42 302	17 429	18 717	25 566
• les autres salariés	858	4 557	4 557	5 327
TOTAL	131 005	46 066	47 354	73 140

CGIP 5-2	CGIP 5-3	WI 1-1	WI 2-1	WI 3-1	TOTAL
19/07/2001 33,35 €	25/09/2001 28,50 €	17/07/2002 24,59 €	16/07/2003 25,96 €	09/07/2004 39,98 €	
Achat	Souscription	Souscription	Souscription	Souscription	
47 376	82 643	69 654	83 686	111 043	572 654
					65 067
	82 643	60 569	83 686	111 043	337 941
27 544					50 028
9 916					49 852
9 916		9 085			48 940
					20 826
28 386		22 177	35 849	12 369	202 795
5 078		4 989	4 543	3 518	33 427
80 840	82 643	96 820	124 078	126 930	808 876

2) Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions

Les nombres d'actions pouvant être souscrites ou achetées ainsi que les prix de souscription ou d'achat figurant dans le tableau ci-dessous ont été ajustés afin de tenir compte de :

- la division du nominal intervenue en octobre 1998 ;
- l'attribution gratuite de 1 action nouvelle pour 10 anciennes intervenue en décembre 1999 ;

- l'attribution des bons d'acquisition Capgemini Ernst & Young en juin 2001 ;
- l'OPRA et de l'OPAS de janvier 2002 ;
- de l'attribution gratuite intervenue en juin 2002 ; et
- l'OPAS de janvier 2005.

	PLANS COMPAGNIE GÉNÉRALE D'INDUSTRIE					
	PLAN n° 3			PLAN n° 4		
Date Assemblée générale	04-juin-96			02-juin-99		
Nombre total d'options autorisées	602 685			393 022		
Options non attribuées : plans clôturés	0			0		
Options à attribuer : plans en cours	-			-		
Nombre total d'actions pouvant être souscrites	602 685			393 022		
Date du Conseil d'administration ou du Directoire	05/12/1996	03/06/1998	02/06/1999	02/06/1999	30/05/2000	
Plans	CGIP 3-1	CGIP 3-2	CGIP 3-3	CGIP 4-1	CGIP 4-2	
Date de départ de l'exercice des options	05/12/1999	03/06/2001	02/06/2002	02/06/2002	30/05/2003	
Date d'expiration des options	04/12/2004	02/06/2006	01/06/2007	01/06/2009	29/05/2010	
Prix de souscription en euros par action	12,32 €	35,04 €	37,10 €	37,10 €	44,23 €	
Rabais	20 %	5 %	0 %	0 %	0 %	
Options attribuées	278 664	154 348	169 673	179 997	213 025	
<i>dont :</i>						
<i>Options de souscription</i>	<i>278 664</i>	<i>154 348</i>	<i>169 673</i>	<i>179 997</i>	<i>213 025</i>	
<i>Options d'achat</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	
Nombre d'actions souscrites au 31.12.2005	278 664	153 250	65 407	75 720	73 140	
Nombre d'actions pouvant être souscrites ou achetées :						
• par les mandataires sociaux	-	-	65 070	65 070	100 234	
• par les dix premiers attributaires salariés	-	-	33 336	33 345	28 997	
• par les autres salariés	-	1 098	5 860	5 862	10 654	
Nombre d'options restant à souscrire ou à acheter au 31.12.2005	0	1 098	104 266	104 277	139 885	

Nombre d'actions pouvant être souscrites ou achetées par les mandataires sociaux :

<i>En fonctions au 31 décembre 2005 :</i>						
M. Seillière	-	-	65 070	65 070	91 121	
M. Gautier	-	-	-	-	-	
M. Janodet	-	-	-	-	-	
<i>Administrateur (jusqu'au 31 mai 2005) :</i>						
M. de Moustier	-	-	-	-	9 113	

ET DE PARTICIPATIONS				PLANS WENDEL Investissement				TOTAL
PLAN n° 5				PLAN n° 1	PLAN n° 2	PLAN n° 3		
30-mai-00				13-juin-02	27-mai-03	10-juin-04		
313 111				562 410	562 821	564 023		
0				278 900	239 000	-		
-				-	-	86 800		
313 111				283 510	323 821	477 223		
20/07/2000	19/07/2001	25/09/2001		17/07/2002	16/07/2003	09/07/2004	06/07/2005	
CGIP 5-1	CGIP 5-2	CGIP 5-3		WI 1-1	WI 2-1	WI 3-1	WI 3-2	
20/07/2000	19/07/2002	25/09/2002		17/07/2003	16/07/2004	09/07/2005	06/07/2006	
19/07/2010	18/07/2011	24/09/2011		16/07/2012	15/07/2013	08/07/2014	05/07/2015	
44,23 €	33,35 €	28,50 €		24,59 €	25,96 €	39,98 €	65,28 €	
0 %	0 %	0 %		0 %	0 %	0 %	0 %	
5 919	224 549	82 643		283 510	323 821	428 223	49 000	2 393 372
-	-	82 643		283 510	323 821	428 223	49 000	2 162 904
5 919	224 549	-		-	-	-	-	230 468
0	80 840	82 643		123 801	147 638	126 930	0	1 208 033
-	109 073	-		116 091	141 328	191 802	-	788 668
5 919	24 505	-		31 293	27 284	76 469	45 000	306 148
-	10 131	-		12 325	7 571	33 022	4 000	90 523
5 919	143 709	0		159 709	176 183	301 293	49 000	1 185 339
-	99 157	-		90 854	141 328	171 612	0	724 212
-	-	-		-	-	20 190	-	20 190
-	-	-		16 152	-	-	-	16 152
-	9 916	-		9 085	-	-	-	28 114

C. RETRAITE ET PRIME DE DÉPART

Le régime de retraite mis en place en 1947 par la Société « Les Petits-fils » de François de Wendel et Cie », aujourd'hui devenue WENDEL Investissement, est un régime de retraite à prestations définies qui a été fermé le 31 décembre 1998. L'ensemble du personnel de la Société : dirigeants, cadres et employés, techniciens et agents de maîtrise ayant travaillé dans la Société avant cette date peuvent bénéficier, dans les mêmes conditions, de ce régime sous réserve de terminer leur carrière dans le Groupe. Hormis ce régime, il n'existe pas pour les dirigeants de WENDEL Investissement, de contrat de retraite spécifique.

Aucun dirigeant de WENDEL Investissement ne bénéficie contractuellement d'une prime de départ au cas où il serait amené à quitter la Société à la demande du Conseil de surveillance.

D. ASSOCIATION DU MANAGEMENT AUX INVESTISSEMENTS DU GROUPE

1. INVESTISSEMENT DU MANAGEMENT DES FILIALES

La politique progressivement mise en place par WENDEL Investissement pour ses filiales s'inscrit dans le dispositif suivant :

- Les cadres dirigeants sont invités à investir individuellement, en engageant leur patrimoine, des sommes d'un montant significatif au côté de WENDEL Investissement.
- Les stock-options sont réservées exclusivement aux autres cadres.

L'investissement réalisé par les cadres dirigeants n'est générateur de gains qu'à partir d'un certain seuil de rentabilité de l'investissement pour WENDEL Investissement (10 % à 15 %).

Ces investissements présentent de plus un risque élevé pour les cadres dirigeants dans la mesure où en dessous de ce seuil, les sommes investies par eux sont intégralement perdues. En contrepartie de ce niveau de risque élevé, les cadres dirigeants bénéficient d'un partage de la surperformance dans des proportions variables lorsque ce seuil est franchi.

Au 31 décembre 2005, de tels systèmes ont été mis en place chez Legrand, Editis et Bureau Veritas.

2. INVESTISSEMENT DU MANAGEMENT DE WENDEL INVESTISSEMENT

Dans un souci de vérifier l'absence de conflit d'intérêt, les investissements du management de WENDEL Investissement sont systématiquement soumis à l'approbation du Conseil de surveillance, éclairé par un avis du Comité de Gouvernance compétent en matière de déontologie.

a) Investissement dans les participations

Les cadres dirigeants de WENDEL Investissement ont été invités à investir individuellement, en engageant leur patrimoine, des sommes d'un montant significatif dans les nouvelles acquisitions, dans des conditions analogues à celles proposées au management de ces sociétés.

Ces investissements présentent un risque élevé pour les cadres dirigeants de WENDEL Investissement dans la mesure où en dessous d'un seuil de rentabilité minimum des capitaux, les sommes investies par eux sont perdues. En contrepartie de ce niveau de risque élevé, les cadres dirigeants bénéficient d'un partage de la surperformance dans des proportions variables lorsque ce seuil est franchi.

b) Investissement dans les titres de la SNC Wendel- Participations

Par ailleurs, les cadres dirigeants de WENDEL Investissement ont acquis en 2004 des options d'achat de titres de la SNC Wendel-Participations (assises sur les titres détenus au bilan consolidé de WENDEL Investissement). Ces options, d'échéance octobre 2010, ont un prix d'exercice correspondant à un cours de WENDEL Investissement de 40 euros (valeur moyenne 6 mois des cours de WENDEL Investissement constatée le 22 octobre 2004, date du Conseil d'administration ayant décidé de la mise en place de ce dispositif) réduit chaque année du montant du dividende versé aux actionnaires. La prime à payer par les cadres dirigeants pour acquérir ces options a été évaluée par un expert indépendant à 4 millions d'euros.

Ce dispositif, qui a fait l'objet d'un communiqué en date du 3 décembre 2004, est destiné aux cadres dirigeants décidés à prendre un risque capitalistique sur le Groupe et sur l'évolution de sa valeur. Il permet également, en réduisant l'ampleur du programme de stock-options, d'en limiter les inconvénients (notamment l'effet dilutif pour les actionnaires de WENDEL Investissement) et d'aligner les intérêts des dirigeants avec ceux des actionnaires en matière de dividende (pris en compte dans le prix d'exercice des options). Enfin, il permet à terme de sortir du bilan de WENDEL Investissement les titres Wendel-Participations qui avaient pour seuls acquéreurs possibles, compte tenu de leur caractère illiquide et de leur *intuitu personae*, les actionnaires familiaux de WENDEL Investissement ou le management de WENDEL Investissement.

c) Investissement dans des options Legrand

Conformément à ce qui a été annoncé dans les documents publics relatifs à l'introduction en Bourse de Legrand, certains cadres dirigeants de WENDEL Investissement ont acquis ensemble, au travers d'une société nouvelle, auprès d'un établissement financier, des options d'achat portant sur le titre Legrand. Ces options exerçables à tout moment, ont une maturité de 5 ans et représentent environ 1 % du capital de Legrand.

3. INCIDENCE POUR WENDEL INVESTISSEMENT

Legrand : compte tenu de la valorisation de Legrand au moment de son introduction en Bourse, la dilution liée aux mécanismes d'investissement des managers de Legrand et de WENDEL Investissement entraîne une réduction de la quote-part du capital détenue par WENDEL Investissement, la ramenant de 37 % à 34 %.

Pour Editis et Bureau Veritas, l'effet dilutif total à terme pourrait se situer entre 5 et 10 %, en supposant réalisés les business plans envisagés par WENDEL Investissement au moment de l'acquisition.

E. INFORMATION SUR LA NATURE DES OPÉRATIONS ENTRE LA SOCIÉTÉ ET SES MANDATAIRES SOCIAUX

La Société n'a pas conclu d'autres conventions avec ses mandataires sociaux ou avec des sociétés ayant des dirigeants communs, hors opérations courantes que celles qui figurent dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées.

F. PRÊTS, EMPRUNTS EN FAVEUR DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION

Néant.

Renseignements concernant l'activité de la Société

HISTOIRE ET ÉVOLUTION DE LA SOCIÉTÉ

La prise de contrôle par le groupe WENDEL – de la holding Marine-Firminy – donne naissance à Marine-Wendel en 1975. La prédominance de ses actifs sidérurgiques (Sacilor, Forges et Aciéries de Dilling, etc.) à côté d'activités diversifiées (Carnaud, Forges de Gueugnon, Oranje-Nassau, Cimenteries de l'Est, plusieurs sociétés du secteur de la mécanique, etc.) conduit, lors de la crise de la sidérurgie européenne en 1977, à une scission du Groupe en deux entités : en faisant apport en novembre 1977 de tous ses actifs non sidérurgiques, Marine-Wendel donne vie à la Compagnie Générale d'Industrie et de Participations (CGIP) dont elle ne conserve qu'une participation de 20 % dans le capital. Depuis lors, Marine-Wendel s'est progressivement dessaisie de ses actifs sidérurgiques et a renforcé, au fil des ans et des restructurations internes, sa participation dans la CGIP au point d'en prendre le contrôle. En juin 2002, Marine-Wendel et CGIP ont fusionné. Les faits marquants sont rappelés en pages 8 et 9 dans le chapitre « Étapes de développement ».

Les principaux mouvements intervenus dans le Groupe, en 2005, sont rappelés dans les comptes consolidés dans la partie traitant du périmètre de consolidation.

INFORMATIONS FINANCIÈRES HISTORIQUES

Éléments complémentaires relatifs aux comptes consolidés des exercices clos les 31 décembre 2003 et 31 décembre 2004

Rapport des Commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2004

Le rapport des Commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2004 figure dans le document de référence de WENDEL Investissement déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 2 juin 2005 sous le numéro D.05-0818.

Annexe aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2004

Les annexes aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2004 figurent dans le document de référence de WENDEL Investissement déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 2 juin 2005 sous le numéro D.05-0818.

Rapport des Commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2003

Le rapport des Commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2003 figure dans le document de référence de WENDEL Investissement déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 17 mai 2004 sous le numéro D.04-0743.

Annexe aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2003

Les annexes aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2003 figurent dans le document de référence de

WENDEL Investissement déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 17 mai 2004 sous le numéro D.04-0743.

POSITIONNEMENT CONCURRENTIEL

Les concurrents de WENDEL Investissement sont les sociétés d'investissement européennes ou anglo-saxonnes, les fonds d'investissement et les holdings, cotées ou non cotées.

WENDEL Investissement, à la différence des fonds d'investissement, poursuit des objectifs de développement à long terme. Sa stratégie est de favoriser l'émergence de sociétés leaders dans leur secteur et d'en accompagner le développement à moyen ou long terme, notamment en encourageant l'innovation et en améliorant la productivité de ces sociétés. WENDEL Investissement est un partenaire actif qui appuie des équipes entrepreneuriales et les accompagne dans la durée, afin d'atteindre des objectifs ambitieux de croissance et de création de valeur pour ses actionnaires.

DEGRÉ DE DÉPENDANCE À L'ÉGARD DE BREVETS, LICENCES, CONTRATS INDUSTRIELS, COMMERCIAUX OU FINANCIERS

Le Groupe WENDEL Investissement cherche une diversification optimum de ces actifs. Pour cette raison, le Groupe n'est pas dépendant, précisément et de manière significative, de tel ou tel brevets, licences, contrats industriels, commerciaux ou financiers.

CONVENTION AVEC LES FILIALES ET PARTICIPATIONS

Il n'existe pas entre WENDEL Investissement et ses filiales et participations, d'accords industriels, commerciaux ou de gestion. WENDEL Investissement assure à certaines d'entre elles des prestations de conseil et d'assistance en matière stratégique, juridique, fiscale, financière et comptable. Ces prestations sont facturées à des conditions normales sur la base des coûts réels s'ils sont identifiables ou de forfaits.

Les montants des prestations au titre des trois derniers exercices de consolidation sont les suivants (en milliers d'euros hors taxes) :

	2005	2004	2003
Wheelabrator Allevard	2 007	2 559	2 114
Stallergènes	80	80	97
Bureau Veritas	2 000	-	-
Editis	-	4 600	-
Autres filiales	534	97	82

ACTIF NET RÉÉVALUÉ

MÉTHODOLOGIE

L'actif net réévalué de décembre 2005 est calculé sur la base des comptes arrêtés au 31 décembre 2005.

Les participations dans les **sociétés non cotées** sont évaluées en appliquant aux principaux soldes de gestion, les multiples de capitalisation boursière de sociétés comparables au cours de la même période de référence. Les soldes de gestion retenus sont le résultat brut d'exploitation – EBITDA – et le résultat d'exploitation avant allocation des écarts d'acquisition – EBITA ; ce sont des soldes récurrents retraités, le cas échéant, des éléments exceptionnels.

L'échantillon des sociétés comparables ne varie pas dans le temps ; il permet de déterminer des multiples sectoriels moyens qui sont retenus pour déterminer la valeur d'entreprise de la société concernée. Les sociétés composant l'échantillon ont un flottant assez important ; les variations des cours représentent l'évolution de leur valeur d'entreprise et, de plus, ces sociétés sont suivies par plusieurs analystes qui publient régulièrement sur la société et sur le secteur concerné ; les estimations de ces analystes sont retenues pour calculer les multiples prévisionnels qui permettent d'intégrer les perspectives de croissance des sociétés et du secteur considéré. De cette valeur d'entreprise sont déduites toutes les dettes financières ; ceci donne la valeur réévaluée de la participation pour un pourcentage de détention de 100 %.

Les **nouveaux investissements** sont valorisés à leur prix de revient pendant les premiers mois qui suivent leur acquisition, jusqu'au moment où la Société établit des comptes consolidés pour six mois d'activité et actualise ses prévisions de résultat pour l'année en cours.

Les titres des **sociétés cotées** sont valorisés en retenant la moyenne des cours de clôture des vingt séances précédant l'évaluation. La liquidité des titres des sociétés cotées est satisfaisante et, pour cette raison, il n'y a pas d'abattement sur le cours moyen retenu. S'il devait y avoir une restriction, liée à un engagement donné, pour céder les titres sur le marché pendant une période de temps donnée, un abattement serait pratiqué sur le cours moyen calculé. Il en serait de même si la liquidité sur un titre devenait insuffisante au regard du nombre de titres détenu par WENDEL.

Oranje-Nassau détient principalement des parts dans des gisements pétroliers et des immeubles. Pour évaluer ses actifs pétroliers, Oranje-Nassau établit plusieurs plans en faisant les hypothèses suivantes :

- les réserves et le rythme annuel d'extraction pour chacun de ses gisements ;
- les différents scénarii envisageables pour l'évolution des prix du pétrole ;

- les coûts d'extraction pour chaque gisement ;
- l'évolution de la parité de change euro/US dollar ;
- le taux d'actualisation.

Il en résulte des estimations de chiffre d'affaires et de résultat pour les années à venir ; la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs donne la valorisation de l'activité Énergie.

Les activités immobilières sont concentrées sur le secteur des bureaux et des locaux commerciaux, situés essentiellement dans les principales villes des Pays-Bas. Ces biens, loués à des administrations ou des entreprises, sont évalués par la Société à leur valeur de marché.

Les **actifs circulants et les passifs** sont repris à leur valeur nette comptable ou à leur valeur de marché, si celle-ci peut être déterminée de manière régulière ou est donnée par un tiers. De même, les instruments financiers, options de taux de change sont valorisés à leur valeur de marché.

L'actif net réévalué est donné avant prise en compte de la fiscalité latente sur les plus-values.

VALIDATION PAR UN TIERS ET COMMUNICATION

À la demande du Comité d'Audit, une évaluation est faite régulièrement par un expert indépendant afin de conforter la valorisation des participations non cotées effectuée par WENDEL Investissement pour déterminer la valeur de l'Actif Net Réévalué.

L'Actif net réévalué est donné régulièrement au marché, quatre fois par an, à l'occasion de la publication des comptes semestriels et des comptes annuels de l'Assemblée générale des Actionnaires et de la réunion d'information des sociétés non cotées ; il est inséré dans le communiqué diffusé à l'occasion de chacun de ces événements.

ÉVOLUTION 2002 – 2005 ET PREMIER TRIMESTRE 2006

L'Actif net réévalué s'élevait à 4 480 millions d'euros en décembre 2005 contre 3 430 millions d'euros en décembre 2004, 2 520 millions d'euros en décembre 2003 et 2 090 millions d'euros en décembre 2002. En trois ans, l'Actif net réévalué a plus que doublé, sans prendre en compte les dividendes distribués aux actionnaires en juin de chaque année. La forte progression de l'actif net sur cette période et l'évolution de la répartition entre actifs cotés et actifs non cotés mettent en évidence la création de valeur engendrée par la nouvelle stratégie mise en œuvre à partir de fin 2002.

La répartition de l'Actif brut et son évolution entre cette période sont présentées dans le tableau suivant :

En millions d'euros	Mars 06	%	Déc. 05	%	Déc. 04*	%	Déc. 03	%	Déc. 02	%
Actifs non cotés	5 130	87 %	4 530	86 %	3 840	85 %	2 640	78 %	2 230	73 %
Actifs cotés	310	5 %	300	6 %	450	10 %	760	22 %	820	27 %
Actions WENDEL	490	8 %	430	8 %	240	5 %	-	-	-	-
Actif brut réévalué	5 930	100 %	5 260	100 %	4 530	100 %	3 400	100 %	3 050	100 %
Trésorerie	820		820		570		90		270	
Dettes financières	(1 600)		(1 600)		(1 670)		(970)		(1 230)	
Actif net réévalué	5 150		4 480		3 430		2 520		2 090	
Actif net réévalué par action	94 €		82 €		61 €		45 €		38 €	

* L'actif net réévalué est calculé y compris l'incidence totale de l'OPAS de WENDEL Investissement sur ses propres titres, terminée en janvier 2005.

Les **actifs non cotés** représentent la plus large part de l'actif brut réévalué. Elle progresse de 73 % de l'Actif brut réévalué en décembre 2002 à 86 % en décembre 2005. En valeur absolue, la valeur des actifs non cotés double en trois ans, passant de 2 230 millions d'euros à 4 530 millions d'euros. L'accroissement de 2003 est lié pour une large part à la valorisation de Legrand acquis fin 2002. En 2004, l'accroissement de la valorisation est lié à la poursuite de la valorisation de Legrand et de Bureau Veritas. L'Actif net réévalué de décembre 2004 prend en compte le renforcement dans Bureau Veritas de 34 % à 99 % effectué fin 2004. En 2005, l'accroissement de valorisation est de 690 millions d'euros; d'une part, les valorisations de Legrand, de Bureau Veritas et d'Editis ont continué de croître et, d'autre part, Wheelabrator Allevard a été cédé en milieu de l'année. En 2005, à périmètre comparable, la valeur des actifs non cotés progresse de 26 %.

À fin décembre 2005, les actifs cotés représentaient 730 millions d'euros, répartis entre actifs cotés (Stallergènes, Capgemini, Valeo, bioMérieux) et les actions WENDEL Investissement autodétenues. Hors actions WENDEL Investissement autodétenues, la part des actifs cotés qui représentait un peu plus du quart en décembre 2002 n'en représente plus que 6 % en décembre 2004 ; cette évolution est liée à la sortie progressive de la participation dans

Capgemini pendant l'exercice 2003 et à la cession de la participation Trader Classified Media en 2004 puis à la cession de l'essentiel de la participation dans bioMérieux lors de son introduction en Bourse en 2004. Au cours de l'exercice 2005, WENDEL Investissement a poursuivi ses désengagements avec des cessions de titres bioMérieux, Valeo et Capgemini.

L'endettement financier net, qui représente la dette financière minorée de la trésorerie passe de 960 millions d'euros à fin 2002 à 780 millions d'euros fin 2005. En valeur absolue, l'évolution de l'endettement financier net a une portée limitée, et il est beaucoup plus intéressant de suivre l'évolution du ratio d'endettement financier net sur actif brut réévalué qui mesure la capacité d'endettement et de désendettement de WENDEL Investissement. Ce ratio qui était de 31 % fin 2002 était ramené à 26 % à fin 2003, 24 % fin 2004 et 15 % fin 2005.

En mars 2006, l'Actif net réévalué s'élève à 5 150 millions d'euros, soit 94 euros par action. À cette date, l'actif brut réévalué de WENDEL Investissement est de 5 930 millions d'euros ; les actifs non cotés représentent 87 % de l'actif brut, les actions WENDEL Investissement 8 % et les actifs cotés 5 %. Hors Stallergènes, les actifs cotés non stratégiques ont une valeur voisine de 60 millions d'euros.

Facteurs de risques

RISQUE DE LIQUIDITÉ, RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT ET RISQUE DE CHANGE

(Se reporter au paragraphe relatif à la gestion des risques de l'annexe aux comptes consolidés).

RISQUES SUR ACTIONS

Les actifs de WENDEL Investissement sont essentiellement des filiales non cotées et, pour une faible part, des actions de sociétés cotées. La gestion active de ces actifs s'appuie sur le suivi régulier des performances de chaque société. La progression de l'Actif net réévalué de WENDEL Investissement dépend de la capacité de ses équipes à sélectionner, acheter, gérer puis revendre des sociétés capables de s'affirmer comme leader de leur secteur et de se valoriser, de manière significative, avec un actionnaire professionnel de long terme.

Les performances opérationnelles et financières des filiales sont suivies et analysées avec le management, lors de réunions mensuelles. À ces entretiens approfondis s'ajoute, à intervalles réguliers, une analyse prospective rendue possible par une véritable expertise sectorielle résultant d'un partage des connaissances avec le management de la société concernée. Cet examen régulier permet d'analyser et d'anticiper au mieux l'évolution de chaque participation et de prendre les décisions appropriées. Néanmoins, il existe un risque que les réalisations économiques de la filiale ne soient pas en ligne avec les attentes du management.

Cette approche spécifique par société se complète au niveau de WENDEL Investissement d'une analyse globale de la répartition des filiales entre les différents secteurs de l'économie, afin de tirer partie d'une bonne diversification des actifs tant sur le plan sectoriel que du point de vue de leur positionnement concurrentiel et de leur résistance à la conjoncture.

La valeur des actifs non cotés est liée à l'évolution des marchés boursiers. En effet, comme il est exposé précédemment, la méthode de valorisation retenue pour évaluer les actifs non cotés fait référence à des multiples de sociétés cotées comparables.

WENDEL Investissement détient une participation de 48,2 % dans Stallergènes, société cotée. Dans le bilan consolidé de WENDEL Investissement, cette participation est valorisée à 21 millions d'euros et la valeur de marché sur la base du cours de clôture à fin décembre 2005 s'élève à 180 millions d'euros. WENDEL Investissement se trouve également directement en risque pour son portefeuille d'actions à concurrence de la valeur de ses participations non stratégiques, essentiellement des actions bioMérieux, Capgemini et Valeo. Ce portefeuille de titres cotés est suivi en permanence. Dans les comptes consolidés, ces lignes sont valorisées à leur valeur de marché qui est de 161 millions d'euros à fin décembre 2005.

En milliers d'euros	Évaluation au 31 décembre 2005	Variation de 10 % sur le cours de Bourse
Capgemini	70 143	7 014
Valeo	38 071	3 807
bioMérieux	16 014	1 601
Autres titres cotés	36 688	3 669
Total	160 916	16 091

RISQUES JURIDIQUES ET LITIGES

RÉGLEMENTATIONS PARTICULIÈRES APPLICABLES AU GROUPE ET SITUATION DE DÉPENDANCE

Compte tenu de la variété des activités de WENDEL Investissement et de ses filiales contrôlées (le « Groupe ») ainsi que de leurs implantations géographiques, aucune réglementation spécifique n'a vocation à leur être appliquée de façon uniforme. Le Groupe n'est soumis directement à aucune réglementation particulière pouvant affecter le cours normal de ses affaires. La Société n'a pas connaissance d'évolution prévisible en termes de réglementations ou jurisprudence qui pourrait avoir un effet significatif sur les activités du Groupe.

Chaque société du Groupe veille au respect des dispositions spécifiques régissant son activité. Pour l'exercice de ses activités, Bureau Veritas bénéficie à travers le monde, de très nombreux agréments, reconnaissances et accréditations de la part d'États et d'organisations internationales qui font l'objet de renouvellements périodiques. Il n'existe pas à la connaissance de la Société de problème de renouvellement pouvant avoir un impact significatif sur les activités de Bureau Veritas. Dans le cadre de l'activité d'édition et de distribution de livres, Editis est notamment soumise aux réglementations relatives au prix unique du livre ainsi qu'aux législations applicables en matière de diffamation, de droit à l'image et de respect de la vie privée.

Par ailleurs, la Société et ses filiales contrôlées ne sont dépendantes d'aucun brevet ou licence ni aucun contrat d'approvisionnement industriel, commercial ou financier. À la meilleure connaissance de la Société, il n'existe pas dans les sociétés du Groupe de contrats de cette nature, dont l'expiration ou la rupture pourrait avoir une influence significative sur leurs activités.

LITIGES

Dans le cadre normal de leurs activités, WENDEL Investissement et ses filiales contrôlées sont impliquées dans des actions judiciaires et sont soumises régulièrement à des contrôles fiscaux, sociaux, ou administratifs.

Une provision est constituée chaque fois qu'un risque est déterminé et qu'une estimation du coût lié à ce risque est possible. La méthode de provisionnement et de comptabilisation des passifs est conforme aux règles comptables en vigueur. Les provisions constituées reflètent la meilleure estimation des conséquences financières pour le Groupe des litiges sur la base des informations disponibles.

Le montant total de la provision pour litiges dans les comptes consolidés est de 81,7 millions d'euros dont 67,1 millions d'euros pour Bureau Veritas. Dans le cadre normal de son activité, Bureau Veritas est partie à plusieurs milliers de litiges et actions judiciaires visant à mettre en jeu sa responsabilité professionnelle. Editis est partie à un certain nombre de contentieux dans le cadre normal de son activité, principalement en matière sociale ou de droits d'auteurs.

À ce jour, le principal litige de la Société 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 (filiale du Groupe), 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. Le Conseil d'État dans un arrêt du 10 janvier 2005 ayant confirmé la décision de la Cour administrative d'appel, ce litige demeure provisionné.

À la connaissance de la Société, il n'existe pas d'autre litige, arbitrage ou fait exceptionnel susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent une incidence significative sur la situation financière, le résultat et l'activité du Groupe.

ASSURANCES

Dans le cadre de sa politique de couverture de risques, WENDEL Investissement a souscrit des polices d'assurances auprès de compagnies de premier plan.

La Société a principalement couvert les risques suivants :

- Dommages aux biens (bâtiments et/ou risques locatifs) ainsi qu'à leur contenu (couverture : environ 11 millions d'euros). Cette police couvre notamment les dommages matériels causés aux biens.

- Responsabilité civile d'exploitation (couverture : environ 7 millions d'euros). Cette police couvre notamment les dommages corporels, matériels et immatériels causés à des tiers.

- Flotte automobile et déplacement du personnel de la Société.

- Responsabilité civile des dirigeants et mandataires sociaux. Cette police couvre notamment les mandataires sociaux de la Société, ses représentants au sein des organes de direction des filiales ou participations et les dirigeants de fait ou préposés qui verraient leur responsabilité engagée pour une faute professionnelle commise dans le cadre de leur fonction de direction, de supervision ou de gestion.

Par ailleurs, chaque filiale contrôlée gère en direct sa propre politique d'assurance et dispose d'une couverture de risque parfaitement adaptée à son activité.

CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIÈRE OU COMMERCIALE

À la connaissance de WENDEL Investissement, il n'est apparu au début 2006 aucun fait majeur pouvant entraîner un changement significatif de la situation financière ou commerciale.

ACTIFS NON DISPONIBLES

(Voir note 37 de l'annexe aux comptes consolidés)

HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET DES MEMBRES DE LEURS RÉSEAUX PRIS EN CHARGE PAR LE GROUPE

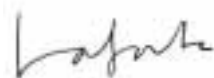
En milliers d'euros	Exercice 2005				Exercice 2004			
	Ernst & Young Montant	Audit %	PricewaterhouseCoopers Montant	Coopers %	Ernst & Young Montant	Audit %	PricewaterhouseCoopers Montant	Coopers %
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidation	1 170	44 %	2 504	50 %	926	84 %	189	39 %
Missions accessoires	640	24 %	2 268	46 %	156	14 %	73	15 %
Sous-total	1 810	68 %	4 772	96 %	1 082	98 %	262	54 %
Autres prestations								
Juridique, fiscal, social	539	20 %	195	4 %	25	2 %	43	9 %
Autres	322	12 %	-		-		180	37 %
Sous-total	861	32 %	195	4 %	25	2 %	223	46 %
Total	2 671	100 %	4 967	100 %	1 107	100 %	485	100 %

Attestation du responsable du document de référence

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de référence ».



Jean-Bernard Lafonta
Président du Directoire

RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

Ernst & Young Audit

représenté par François Carrega

Tour Ernst & Young - 92037 Paris-La Défense

- Date du premier mandat : Assemblée générale mixte du 15 novembre 1988 (ancienne dénomination : Castel Jacquet et Associés).
- Date du dernier renouvellement de mandat : Assemblée générale mixte du 23 novembre 2000.
- Durée du mandat : 6 exercices.
- Expiration du mandat en cours : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2006.

PricewaterhouseCoopers Audit

représenté par Olivier Thibault

63, rue de Villiers - 92208 Neuilly-sur-Seine cedex

- Date du premier mandat : Assemblée générale mixte du 24 novembre 1994 (anciennes dénominations : Befec-Mulquin et Associés, Befec-Price Waterhouse).
- Date du dernier renouvellement de mandat : Assemblée générale mixte du 23 novembre 2000.
- Durée du mandat : 6 exercices.
- Expiration du mandat en cours : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2006.

COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS

Barbier Frinault & Autres

41, rue Ybry - 92576 Neuilly-sur-Seine

- Date du premier mandat : Assemblée générale mixte du 23 novembre 2000.
- Durée du mandat : 6 exercices.
- Expiration du mandat en cours : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2006.

Jean-François Servat

114, rue Marius Aulan - 92300 Levallois-Perret

- Date du premier mandat : Assemblée générale mixte du 13 juin 2002.
- Durée du mandat : 6 exercices.
- Expiration du mandat en cours : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2007.

RESPONSABLE DE L'INFORMATION

Gérard Lamy, Directeur de la Communication financière

Tél : 01 42 85 30 00

e-mail : g.lamy@wendel-investissement.com

Documents accessibles aux actionnaires et au public

Les statuts, procès-verbaux des Assemblées générales et autres documents sociaux de la société WENDEL Investissement, ainsi que les informations financières historiques et autres documents établis par un expert à la demande de la société WENDEL Investissement devant être mis à la disposition des actionnaires, conformément à la législation applicable, peuvent être consultés au siège social de la société WENDEL Investissement, 89, rue Taitbout, 75009 Paris.

Par ailleurs, toutes les actualités financières et tous les documents d'information publiés par WENDEL Investissement sont accessibles sur le site internet de la société.

Table de concordance du document de référence

Afin de faciliter la lecture du Rapport Annuel déposé comme Document de Référence, la table de concordance suivante permet d'identifier les principales informations prévues par l'Annexe 1 du Règlement Européen n° 809/2004 et renvoie aux pages correspondantes de ce Document.

Rubriques de l'Annexe 1 du Règlement Européen n° 809/2004	Pages
1. Personnes responsables	186
2. Contrôleurs légaux des comptes	186
3. Informations financières sélectionnées	18, 19
4. Facteurs de risques	77, 78 et 184, 185
5. Informations concernant l'émetteur	
5.1 Histoire et évolution de la Société	3, 4 et 181
5.2 Investissements	3, 4, 8 à 12, 20 à 39
6. Aperçu des activités	
6.1 Principales activités	20 à 39
6.2 Principaux Marchés	20 à 39
6.3 Événements exceptionnels	138
6.4 Degré de dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets, licences, contrats industriels, commerciaux ou financiers	181
6.5 Éléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle	22, 30
7. Organigramme	
7.1 Description sommaire du Groupe	39
7.2 Liste des filiales importantes	38, 39, 112 à 118
8. Propriétés immobilières, usines et équipements	
8.1 Immobilisation corporelle importante existante ou planifiée	82
8.2 Question environnementale pouvant influencer l'utilisation des immobilisations corporelles	47, 48
9. Examen de la situation financière	
9.1 Situation financière	54 à 63
9.2 Résultat d'exploitation	60
10. Trésorerie et capitaux	
10.1 Informations sur les capitaux	162, 163, 166, 167
10.2 Source et montant des flux de trésorerie	61
10.3 Conditions d'emprunt et structure de financement	94, 95
10.4 Restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé ou pouvant influencer sur les opérations de la Société	N/A
10.5 Sources de financement attendues qui seront nécessaires pour honorer les investissements sur lesquels la direction a pris des engagements fermes	13
11. Recherche et développement, brevets et licences	181
12. Informations sur les tendances	4, 25, 27, 29, 33, 35
13. Prévisions ou estimations du bénéfice	N/A
14. Directoire et Conseil de Surveillance	
14.1 Renseignements relatifs aux membres du Directoire et Conseil de surveillance	6, 7
14.2 Conflits d'intérêts au niveau des organes de Direction et de Surveillance	N/A

15. Rémunérations et avantages	
15.1 Montant de la rémunération versée et avantages en nature	174 à 180
15.2 Montant des sommes provisionnées aux fins de versement de pension, retraite ou autres avantages	92, 93, 132
16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction	
16.1 Date d'expiration des mandats	6, 7
16.2 Contrats de service liant les membres des organes d'administration	180
16.3 Informations sur les Comités d'Audit et de Rémunérations	41 à 43
16.4 Déclaration de conformité au régime de Gouvernement d'Entreprise	41 à 43
17. Salariés	
17.1 Nombre de salariés	49, 137
17.2 Participation et stock-options des mandataires sociaux	174 à 179
17.3 Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital	163, 168
18. Principaux actionnaires	
18.1 Actionnaires détenant plus de 5 % du capital ou des droits de vote	168 à 170
18.2 Existence de droits de vote différents	161
18.3 Contrôle de l'émetteur	168 à 169
18.4 Accord, connu de l'émetteur, dont la mise en œuvre pourrait entraîner, à une date ultérieure, un changement de contrôle	N/A
19. Opérations avec des apparentés	146 à 149, 168 à 171
20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	
20.1 Informations financières historiques	181
20.2 Informations financières pro forma	76
20.3 États financiers	53 à 143
20.4 Vérification des informations financières historiques annuelles	181
20.5 Date des dernières informations financières	14
20.6 Informations financières intermédiaires	N/A
20.7 Politique de distribution du dividende	1
20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage	91, 184
20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale	185
21. Informations complémentaires	
21.1 Capital social	162
21.2 Acte constitutif et statuts	160, 161
22. Contrats importants	181
23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	182
24. Documents accessibles au public	17, 186
25. Informations sur les participations	20 à 39



Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 24 mai 2006, conformément aux dispositions des articles 212-13 du règlement général de l'AMF.

Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers.



W E N D E L
I N V E S T I S S E M E N T

Société anonyme au capital de 218 854 160 euros
89, rue Taitbout - 75009 Paris
Tél. : 01 42 85 30 00 - Fax : 01 42 80 68 67
572 174 035 RCS Paris