

## PUBLICATIONS PÉRIODIQUES

### SOCIÉTÉS COMMERCIALES ET INDUSTRIELLES (COMPTES ANNUELS)

#### WENDEL INVESTISSEMENT

Société anonyme au capital de 218 854 160 €.

Siège social : 89, rue Taitbout, 75009 Paris.

572 174 035 R.C.S. Paris. - APE 741J.

*Documents comptables annuels.*

#### A – Comptes individuels Wendel Investissement.

##### Bilan au 31 décembre 2005.

(milliers d'euros.)

Actif	Notes	31.12.2005			31.12.2004	31.12.2003
		Montants bruts	Amortissements ou provisions	Montants nets	Montants nets	Montants nets
Actif immobilisé :						
Immobilisations corporelles		11 064	8 392	2 672	2 675	2 927
Immobilisations financières (1) :						
Titres de participation	Note 1	2 704 287	34 825	2 669 462	2 611 116	2 078 579
Titres immobilisés de l'activité du portefeuille (TIAP)	Note 2	39 170	-	39 170	332 026	-
Autres titres immobilisés	Note 3	304	-	304	142 587	265 139
Actions propres	Note 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)	Note 4	161 010	-	161 010	32 574	8 626
Instruments de trésorerie	Note 5	56 136	-	56 136	63 850	45 324
Valeurs mobilières de placement	Note 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	Notes	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
Total		1 701 999	1 640 197	1 018 484
Provision pour risques et charges	Note 7	15 984	45 592	51 437
Dettes financières	Note 8	2 237 864	2 238 521	1 324 904
Autres dettes	Note 9	35 546	25 128	24 224
Total (1)		2 273 410	2 263 649	1 349 128
Total du passif		3 991 393	3 949 438	2 419 049
(1) Dont à moins d'un an		694 390	984 629	491 308
Dont à plus d'un an		1 579 020	1 279 020	857 820

**Compte de résultat.**

(milliers d'euros)

	Notes	Exercice 2005	Exercice 2004	Exercice 2003
Produits des titres de participation et des TIAP	Note 12	97 491	813 846	165 594
Autres produits et charges financiers	Note 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 provision		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 :	Note 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	Note 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	Note 16	212 809	-77 308	87 648
Impôt sur les bénéfices	Note 17	32 242	3 501	6 230
Bénéfice		202 172	664 219	217 481

### Évolution des capitaux propres.

Nombre d'actions	Capital social	Primes d'émission de fusion et d'apports	Réserve légale	Réserves réglementées	Autres réserves & 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	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	Emission d'actions suivant 5e 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 3e 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 1er 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 AG du 31 mai 2005 : en application de l'article 39-IV de la loi de finance 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.

(milliers d'euros)

		Exercice 2005	Exercice 2004	Exercice 2003
Flux d'exploitation :				
Résultat net		202 172	664 219	217 482
Elimination des résultats sur cession d'actifs immobilisés		-129 987	85 478	410 722
Elimination des amortissements et provisions		-113 021	-6 621	-411 382
Elimination des résultats sans incidence sur la trésorerie		-12 147	-675 868	4 063
Variation du besoin en fond 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 fond 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 actions Wendel Investissement (contrat de liquidité)		882	-	-
cession 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 fond 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'Odysée Holding (24 039), acquisition de titres Winvest 3 (19 130), souscription au capital de Winvest 7 (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).

## B – Projet d'affectation du résultat.

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 1er juin 2006, date du détachement.

## Annexe aux comptes individuels.

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

Le bilan et le compte de résultat ont été établis suivant les normes, principes et méthodes du plan comptable général 1999 et aux principes généralement admis, 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 1er 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.

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.

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.

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.

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%.

### Note 1 Titres de participation.

	% Participation		Montants nets	Restructurations internes		Acquisitions et Souscriptions		Cessions	Variation des Provisions	Montants nets 31.12.05
	31.12.04	31.12.05	31.12.04							
Filiales françaises :										
Sofiservice	100,00	100,00	98 595	-		-		-	1 667	100 262
Solfur	100,00	100,00	14 982	-		-		-	-	14 982
Cie Financière de la Trinité	100,00	100,00	15 607	-		-		-	-	15 607
Simfor	100,00	100,00	302	-				-	-	302
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
Odyssee 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 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
			2 611 116	141 500		113 057		224 399	28 188	2 669 462

(1) Dividende en action.

(2) Le 30.09.2005, Poincaré Participations a absorbé SAS du Pont Neuf, SAS Ancienne Mairie, Sofu et Poincaré Investissements.

### Note 2 Titres immobilisés de l'activité de portefeuille - TIAP

	% Participation		Montants nets	Restructurations internes	Acquisitions et souscriptions	Cessions	Variation des Provisions	Montants nets 31.12.05	Valeur boursière (1)
	31.12.05	31.12.04							
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.

### Note 3 Autres titres immobilisés

	Montants nets 31.12.04	Restructurations internes	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
	235 360	-141 500	323 413	-109 614	-4 015		-	302 078

(1) Nombres 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'achat 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

	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
	161 010	32 574	8 626
Dont entreprises liées	103 688	12 314	7 682

(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

		31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003
Options d'achat sur actions Capgemini	Note 10	43 159	49 606	42 289
Autres options d'achat sur portefeuille CAC 40		11 675	-	-
Produits dérivés de change	Note 10	1 302	14 244	3 035
		56 136	63 850	45 324

#### Note 6 Valeurs mobilières de placement

	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)						

- Titres 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
	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

	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
	15 984	45 592	51 437

Analyse de la variation des provisions :

	31.12.2004	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		31.12.2005
			utilisées	non utilisées	
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
	45 592	4 801	29 348	5 061	15 984
Résultat d'exploitation		-	(1) 23 926	-	
Résultat financier		-	546	-	
Résultat exceptionnel		4 801	4 876	5 061	
		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.

#### Note 8 Dettes financières

	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
Winvest 1	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	-
Winvest 6	8 971	-	-
Winvest 3	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
	2 237 864	2 238 521	1 324 904
Dont : à moins d'un an	621 315	918 860	454 623
de 1 à 5 ans	279 020	279 020	578 800
plus de 5 ans	1 300 000	1 000 000	279 020
charges à payer	37 529	40 641	12 461

## Note 9 Autres dettes

	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
	35 546	25 128	24 224
Dont entreprises liées	3 104	3 769	3 725

(1) Dont en 2004 et 2005, 5 058 milliers d'euros de la taxe exceptionnelle de 2,5% sur les réserves spéciales des plus values à long terme.

(2) Dont 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.

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 faisant ressortir une plus value latente de 52 milliers d'euros.

Obligation échangeable en actions Capgemini :

Au cours des exercices 2003 et 2004, Wendel Investissement avait mis en place une 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".

Position au 31.12.2005	Nombre d'options	Prix d'exercice	Maturité
Achat de calls Capgemini	6 939 658	39,86	juin 2009

Gestion du risque de taux :

Position au 31.12.2005	Nominal	Échéance
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 31.12.2005, 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 au 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

Engagements donnés	2005	2004	2003
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 Allevard (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. (milliers d'euros.)

#### Note 12 Produits des titres de participation et des titres immobilisés de l'activité du portefeuille.

Dividendes de	Exercice 2005	Exercice 2004	Exercice 2003
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
	97 491	813 846	165 594
Dont acompte sur dividende :			
- Sofu	-	967	-
- Poincaré Investissements	-	6 165	-
<i>(1) Dont 36 197 payé en actions</i>			

## Note 13 Autres produits et charges financiers

Produits	2005	2004	2003
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
	15 414	35 274	25 999
Dont entreprises liées	3 713	8 910	9 310
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	-
	128 973	86 396	54 690
Dont entreprises liées	14 151	11 983	8 468

## Note 14 Produits d'exploitation

	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	-	-
	28 806	7 633	2 774
Dont entreprises liées	4 641	7 365	2 335

## 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
	47	45	45

## 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 opération 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
	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 du résultat courant 2005	-147 591	-
Au titre du résultat exceptionnel 2005	-42 266	248 372
	-189 857	248 372
Réintégrations /déductions dues à l'intégration fiscale	41 076	-1 001
	-148 781	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

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, Cobra, Solfur, Sofe, Lormétal, Winbond, Winvest 1, Winvest 5, Winvest 6, Winvest 8, Poincaré Participations, Editis (y compris certaines de ses filiales françaises), et Bureau Véritas (y compris certaines de ses filiales françaises).

## Note 18 Événements postérieurs à la clôture

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 :

	Nombre de titres détenus	Participation en %	Valeur d'inventaire (milliers d'euros)
Titres de participation :			
Filiales (capital détenu à plus de 50%)			
a) Françaises			
Sofiservice	3 248 493	100,00%	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
Winvest 1	5 635 696	100,00%	180 350
Winbond	376 189 599	100,00%	376 190
Winvest 6	275 285	100,00%	8 809
Odyssée Holding	12 217 957	100,00%	97 744
Bureau Veritas	5 511 570	47,33%	773 157
Winvest 3	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
b) 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 de portefeuille			
bioMérieux	359 306	0,90%	11 489
Valeo	1 012 072	1,31%	27 681
			2 708 632
Autres titres immobilisés :			
Safet Embamet	1 972	5,62%	271
Autres actions françaises	-	-	33
			304

### Résultats des cinq derniers exercices.

Nature des indications	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	64 610	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, oeuvres 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 exceptionnel de 0,60 €

(6) Les montants négatifs représentent un produit pour la société.

**Filiales et participations au 31 décembre 2005.**

(milliers d'euros.)

	Capital	Autres capitaux propres (résultat inclus)	% du capital détenu	Valeurs brutes comptables des titres détenus	Valeurs nettes comptables des titres détenus	Cautions données et prêts consentis	Chiffre d'affaires du dernier exercice	Résultat du dernier exercice	Dividendes encaissés au cours de l'exercice
Renseignements détaillés (sur les filiales et participations dont la valeur nette comptable est supérieure à 1% du capital social de Wendel Investissement).									
Filiales 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
Cie Fin. 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	-
Winvest 1	90 171	93 091	100,00%	180 350	180 350	-	-	29 433	-
Winbond	376 190	2	100,00%	376 190	376 190	-	-	-174	-
Winvest 6	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	-
Winvest 3	9 565	9 726	100,00%	19 130	19 130	-	-	180	-
Winvest 7	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	-
Filiales Étrangères :									
Oranje Nassau (1)	8 744	666 926	100,00%	238 319	238 320	-	246 819	184 831	40 000
Corporation Trief	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

### C – Comptes consolidés.

#### I - Bilan consolidé au 31 décembre 2005.

(milliers d'euros.)

Actif	Note	31.12.2005	31.12.2004
Ecarts 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	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

## II - Compte de Résultat consolidé.

(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	17 253
Coût de l'endettement financier brut		-151 631	-78 253
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
Resultat 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

**III - Flux de trésorerie consolidée.**

(en milliers d'euros.)

	Notes	2005	2004
Flux de trésorerie opérationnels :			
Résultat net		426 571	425 009
Elimination 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 & activités cédées		-290 696	-288 713
Elimination des opérations de financements 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 prêt consentis		-3 139	-3 253
- Frais d'acquisitions d'immobilisations non activés et autres frais		12 361	1 585
liés aux investissements			
Impôts (courants & 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 prêt 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 BFR 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 BFR 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

#### IV - Variation des capitaux propres consolidés.

(en milliers d'euros.)

	Nombre d'actions	Capital	Primes	Réserves consolidées	Ecart de conversion	Actions propres	Capitaux propres Groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
Capitaux propres part du Groupe au 01.01.2004 (après affectation du résultat) (1)	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

Contre partie 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	auto-détenus
- 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 Participation s 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 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.

## V – Annexe au 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.

### a – 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 rétrospectif à la date de transition (1er janvier 2004), à l'exception de certaines exemptions prévues dans la norme IFRS 1 (« Première application des normes IFRS ») qui sont rappelées au paragraphe c relatif à la transition IFRS. Par ailleurs, les normes IAS 32 et IAS 39 ont été appliquées à compter du 1er 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 au paragraphe c.

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 1er 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.

## b - 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 décembre 2005	31 décembre 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 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

#### Ecart 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 Unités 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 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 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 ci-dessus.

#### 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.

#### Evaluation 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.

A 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 contre-partie 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 définis par la norme IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ».

#### Actifs financiers évalués à la juste valeur en contre partie 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.

A 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 contre partie 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 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

A 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 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 oeuvre 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'oeuvre 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 comptabilisées 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 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.

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 donc 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. L'application de ce principe a conduit à ne pas activer les déficits fiscaux de Wendel Investissement.

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 cession 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 € (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 auto-détention, 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.

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

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

Engagement de liquidité sur les titres Bureau Veritas

Wendel Investissement s'est engagé 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 contre-partie 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'affaire 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 douze 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 douze 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 par 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.

## c - 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.

Ecarts de conversion : le groupe a transféré en « réserves consolidées » les écarts de conversion relatifs à la conversion des comptes des filiales étrangères au 1er janvier 2004. Cet ajustement est sans impact sur les capitaux propres consolidés au 1er 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 1er 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 1er 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 auto-détenus 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 Energie 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	-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.)		1er janvier 2004	31 décembre 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 auto-détenus 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 Energie 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

(q)	Autres retraitements	4,7	21,4
	Impôts différés	-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 1/1/ 2004	Distribution de dividendes	Ecart 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 M€ au titre de la variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente (IAS 39), (g) +21,1 M€ au titre du dividende Wendel-Participations et des variations de valeur des titres Wendel-Participations et du call Wendel-Participations, (h) -22,4 M€ au titre de l'engagement de liquidité sur les actions Bureau Veritas (IAS 32) et (i) + 2,1 M€ 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 auto-détenus classés en valeurs mobilières de placement (IAS 32)

Dans les comptes IFRS, tous les titres auto-détenus 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 M€ et -4 M€).

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 auto-détention, 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.

A l'ouverture de l'exercice 2004, la juste valeur des actions Wendel-Participations au bilan consolidé était de 41,8 M€, à la clôture elle était de 66,5 M€, la variation de 24,7 M€ 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 M€, à la clôture elle était de 10,4 M€, la variation de 6,4 M€ 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 M€ au 1er janvier 2004 et de 56,1 M€ au 31 décembre 2004.

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

Wendel Investissement s'est engagé 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 sur le 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 cadre de l'engagement 5,8 M€. La contrepartie de la provision est la valeur comptable des minoritaires concernés 0,2 M€ et, pour la partie excédentaire 5,6 M€, les capitaux propres part groupe. De même, la provision de 16,8 M€ 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 terme 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 M€ pour la part groupe, dont 1,4 M€ 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'éditées par la norme IAS 19 « Avantage au personnel » a conduit Wendel Investissement à ajuster les provisions pour retraites de certaines filiales. A la date de transition, l'ajustement s'élève à 11,7 M€ pour la part groupe, dont 8,4 M€ pour Oranje-Nassau Groep.

(k) – Arrêt de l'amortissement des écarts d'acquisition à partir du 1er 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 M€ 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 Education & 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 M€ 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 M€ à la clôture 2004).

(n) – Division Energie de Oranje-Nassau Groep

Le passage aux normes IFRS a eu 3 impacts :

Il a conduit à changer la monnaie de fonctionnement des actifs de la division Energie 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.

Les tests de dépréciation sont réalisés puit par puit 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.

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 Clasified 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 Bureau Veritas lors du passage aux normes IFRS conduisent à des ajustements des écarts d'acquisition dégagés en 2004 par Wendel Investissement sur ces groupes pour respectivement +11,9 M€ et -20,9 M€.

L'activation des déficits reportables de l'intégration fiscale de Wendel Investissement lors de l'acquisition de 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 M€ et 15,4 M€ 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 M€.

(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 M€ correspondant à la reconnaissance par Legrand d'un impôt différé passif sur les marques.

d - 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 Alleverd (grenaille abrasive)

95,5% de la participation dans Wheelabrator Alleverd 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 Alleverd 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 contre partie 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 Alleverd.

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 Etats Unis et ADT à Taiwan.

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 (Edition)

Les acquisitions 2005 du groupe Editis (hors sociétés non consolidées au 31 décembre 2005) ont représenté un investissement de 45 millions d'euros : Le chercheur Midi Editeur à la fin du premier semestre et Editions 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 Energie 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 (Equipements 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 auto-détenues

Au mois de janvier 2005, Wendel Investissement a acheté 2 500 000 de ses propres actions au prix de 55 euros par actions 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 auto-détenues.

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.

## e - 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	372,1
Autres produits et charges opérationnels	-11,0
Résultat opérationnel	361,1

## f - 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 constatée en résultat en 2005 inclut un montant de 962 milliers euros au titre des stock-options accordés aux mandataires sociaux.

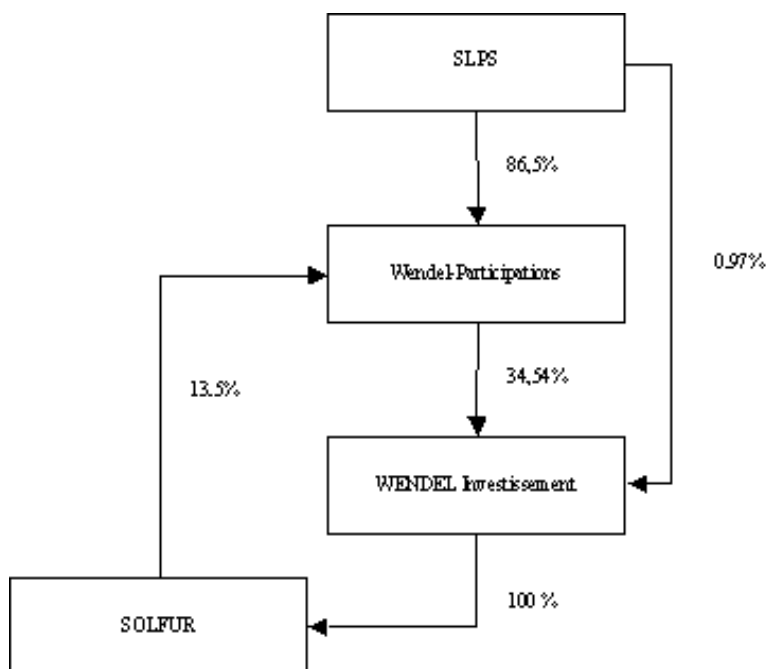
Par ailleurs, au 31 décembre 2005, le nombre de stock-options Wendel Investissement accordées aux membres du Conseil de surveillance et du Directoire est de 760 554.

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 en note (g) 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.

#### g - 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 des sommes significatives au regard de leur propre rémunération, au côté de Wendel Investissement.
- Les stock-options sont réservés aux autres cadres.

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

Ces investissements présentent 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 des montants significatifs 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 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.

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 réaliser les business plans envisagés par Wendel Investissement au moment de l'acquisition.

#### h - 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	0
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 - Dettes bancaires 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 réalisent 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. (en milliers d'euros.)

## 1 - Ecart d'acquisition

	31.12.2005 Montant	31.12.2004 Montant
Ecart d'acquisition brut		
Bureau Veritas	895 864	895 864
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	30 577	30 577
Oranje-Nassau Energie	10 895	10 895
Wheelabrator Allevard (voir note 25)	-	28 704
Stallergènes	947	947
Editis	528 589	496 037
Filiales de Wheelabrator Allevard (voir note 25)	-	44 479
Filiales de Stallergènes	28 236	22 159
Filiales de Bureau Veritas	453 677	316 933
	1 948 785	1 846 595
Dépréciations		
Filiales de Bureau Veritas	13 803	10 051
	13 803	10 051
Ecart d'acquisition net		
Bureau Veritas	895 864	895 864
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	30 577	30 577
Oranje-Nassau Energie	10 895	10 895
Wheelabrator Allevard (voir note 25)	-	28 704
Stallergènes	947	947
Editis	528 589	496 037
Filiales de Wheelabrator Allevard (voir note 25)	-	44 479
Filiales de Stallergènes	28 236	22 159
Filiales de Bureau Veritas	439 874	306 882
	1 934 982	1 836 544
Analyse de la variation des écarts d'acquisition		
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 a 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 Génératrice 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 société 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 régulièrement 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 Energie. 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.

## 2 - Immobilisations incorporelles

	31.12.2004		
	Montant brut	Amort. et dépréciations	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
A 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

	31.12.2005		
	Montant brut	Amort. et dépréciations	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
A 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

Analyse de la variation des immobilisations incorporelles	2005	2004
Montant 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 en fin d'exercice	609 865	679 627
dont :		
Wendel Investissement et sociétés holdings	2 650	-
Wheelabrator Allevard (voir note 25)	-	11 882
Stallergènes	4 049	2 542
Editis	37 173	23 537
Bureau Veritas	565 993	641 666

(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.

### 3 - Immobilisations corporelles

	31.12.2004		
	Montant brut	Amort. et dépréciations	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		
	Montant brut	Amort. et dépréciations	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

<b>Analyse de la variation des immobilisations corporelles</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Montant 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 en fin d'exercice	357 475	276 801
dont :		
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	873	151
Oranje-Nassau Energie	197 262	78 363
Wheelabrator Alleward (voir note 25)	-	58 099
Stallergènes	20 487	14 888
Editis	32 508	47 923
Bureau Veritas	100 785	71 829
Wendel Investissement et sociétés holdings	5 560	5 548
	357 475	276 801

## 4 - Immeubles de placement

	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
	<b>Montant net</b>	<b>Montant net</b>
Oranje Nassau Groep	94 872	104 084
Trief Corporation	951	956
	95 823	105 040
Analyse de la variation des immobilisations corporelles		
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
	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.

## 5 - Actifs et passifs financiers

	<b>31.12.2005 (1)</b>	<b>31.12.2004 (1)</b>
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	-
Ventes à terme de USD	-	-
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)

	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 Energie)	16 707	68 948
Chez Stallergènes	-	756
Chez Editis	10 768	10 797
Chez BureauVeritas	30 063	7 769
	330 654	285 199
Dont classé en actifs financiers non courants	330 654	285 199

## B - Titres dont la variation de la juste valeur passe par résultat

	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
Dont classé en actifs financiers non courants	-	364 395
Dont classé en autre actifs financiers courants	175 806	25 730

## 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 12M+0.93 % entre 1.70% et 2.60 %, 3.40% si Euribor 12M < 1.70% et 3.53 % si Euribor 12M > 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
Dont classé en actifs financiers non courants				7 127	3 872
Dont classé en autre actifs financiers courants				2 651	-
Dont classé en autre passifs financiers non courants				-212	-2 205
Dont classé en autre passifs financiers courants				-1 814	-444

D - Instruments dérivés de la division énergie de Oranje-Nassau Groep

Oranje-Nassau Groep (Energie) 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
Dont classé en actifs financiers non courants				1 642	-
Dont classé en autre actifs financiers courants				664	-
Dont classé en autre passifs financiers non courants				-14 770	-6 449
Dont classé en autre passifs financiers courants				-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
Dont classé en autres actifs financiers courants			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 call Capgemini	2 000 000	33,74	03-2006	-3 105	-405
Ventes de put Capgemini	750 000	30,17	02-2006	-200	-
Ventes de call Valeo	1 185 000	34,24	03-2006	-719	1 329

La composante optionnelle des obligations échangeables en actions Capgemini a été presque 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.

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

Dont classé en actifs financiers non courants				41 490	27 581
Dont classé en autre passifs financiers non courants				-72 790	-36 863
Dont classé en autre passifs financiers courants				-4 024	-405

*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

(3) Titres correspondants au reliquat de la participation détenus 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.

## 6 - Titres mis en équivalence

	31.12.2005	31.12.2004
	Montant net	Montant net
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 Note 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".

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

## 7 - Stocks et travaux en cours



	31.12.2005			31.12.2004
	Montant brut	Provisions	Montant net	Montant net
Chez :				
Wheelabrator Allevard (voir note 25)	-	-	-	55 183
Trief Corporation	-	-	-	585
Stallergènes	13 572	499	13 073	10 881
Oranje-Nassau Energie	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
	147 266	36 495	110 771	154 946

## 8 - Clients et comptes rattachés

	31.12.2005			31.12.2004
	Montant brut	Provisions	Montant net	Montant net
Chez :				
Wendel Investissement et sociétés holdings	749	-	749	657
Wheelabrator Allevard (voir note 25)	-	-	-	92 944
Trief Corporation	-	-	-	1 452
Stallergènes	19 849	299	19 550	16 248
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	141	-	141	286
Oranje-Nassau Energie	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
	646 799	43 620	603 179	599 904

## 9 - Autres créances

	31.12.2005			31.12.2004
	Montant brut	Provisions	Montant net	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 Energie)	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 Energie)	120	-	120	228
Oranje-Nassau Energie	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.

## 10 - Trésorerie et équivalents de trésorerie

	31.12.2005	31.12.2004
	Montant net	Montant net
Equivalents 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 Energie)	5 318	3 826
Oranje-Nassau Groep Energie	80 334	94 369
Bureau Veritas	83 472	77 898
Editis	64 501	47 933
	247 681	261 283
	1 029 599	958 345

## 11 - Intérêts minoritaires

	Groupe Bureau Veritas	Groupe Editis	Groupe Staller- gènes	Groupe Wheela- brator	BLR 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

## 12 - Provisions

	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
Dont courant	18 389	20 641
Dont non courant	312 125	316 072

Provisions pour risques et charges	Total 31.12.2004	Dotation	Reprises		Impact d'actualisation	Autres		Total 31.12.2005
			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 Energie								
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
Dont courant	20 641					Dont courant		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 : "Evaluation des actifs pétroliers"

Avantages aux salariés

<b>Régimes à prestations définies</b>	<b>31.12.2004</b>	<b>Coût des services rendus</b>	<b>Ecarts actuariels</b>	<b>Prestations versées</b>	<b>Coûts financiers</b>	<b>Effet change</b>	<b>Autres</b>	<b>31.12.2005</b>
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 Energie)	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

	<b>31.12.2004</b>	<b>Rendement des actifs</b>	<b>Cotisation</b>	<b>Montants utilisés</b>	<b>Effet change</b>	<b>Autres</b>	<b>31.12.2005</b>
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 Energie)	-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

<b>Indemnités de fin de carrière</b>	<b>31.12.2004</b>	<b>Coût des services rendus</b>	<b>Ecarts actuariels</b>	<b>Prestations versées</b>	<b>Coûts financiers</b>	<b>Effet change</b>	<b>Autres</b>	<b>31.12.2005</b>
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

	<b>31.12.2004</b>	<b>Rendement des actifs</b>	<b>Cotisation</b>	<b>Montants utilisés</b>	<b>Effet change</b>	<b>Autres</b>	<b>31.12.2005</b>
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	Ecart 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	-	0	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

#### 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 définie 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 prestation définie 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.

### 13 - Dettes financières

	Devise	Taux - Coupon	Taux d'intérêt effectif	Echéance	Remboursement	Montant global des lignes	31.12.2005	31.12.2004
							Montants utilisés	

Wendel Investissement :								
Obligations échangeables Valeo	EUR	3,75%	6,71%	05-2005	in fine		-	365 508
Obligations échangeables	EUR	2,00%	4,91%	06-2009	in fine		253 748	247 210
Capgemini								
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	EUR						17 057	25 276
et intérêts courus								
							1 561 806	1 631 179
Winvest 5 :								
Dette bancaire (1)	EUR	Euribor+marge		06-2006	in fine	300 000	300 000	350 000
Dette bancaire (1)	EUR	Euribor+marge		06-2006	revolver	-	-	16 271
Autres dettes financières							57	54
et intérêts courus								
							300 057	366 325
Bureau Veritas :								
Dette bancaire (1)	GBP	Libor+marge		12-2009	revolver	250 000	43 777	20 424
Dette bancaire (1)	USD	Libor+marge		12-2009	revolver		49 165	-
Dette bancaire (1)	EUR	Euribor+marge		12-2009	revolver		-	-
Dette bancaire (1)	EUR	Euribor+marge		12-2011	in fine	400 000	10 000	10 000
Dette bancaire (1)	USD	Libor+marge		12-2011	in fine		319 022	302 474
Dette bancaire (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
Dette bancaire	EUR	Euribor+marge		09-2011	amortissable	83 721	83 721	93 282
Dette bancaire	EUR	Euribor+marge		09-2012	in fine	83 860	83 860	83 860
Dette bancaire	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
Oranje Nassau Groep	EUR						421 069	433 956
Stallergènes	EUR						110 921	71 599
Wheelabrator Allevard (voir note 25)							23 926	6 480
							-	81 923
Total dettes financières							2 872 797	2 955 824

(1) : montant global de tirage maximum plafonné à 950 millions d'euros.

Ventilation par échéance	31.12.2005	31.12.2004
Non courant dont :		
A plus de 5 ans	2 251 106	1 672 963
A plus d'un an et moins de 5 ans	568 097	762 147
Courant :		
A 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)

Montant des engagements par période	31.12.2005	31.12.2004
A moins d'un an	-	29 933
A plus d'un an et moins de 5 ans	936 678	920 542
A plus de 5 ans	182 978	169 166

#### Principales variations

Au mois de mai 2005, Wendel Investissement a procédé au remboursement en espèces 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 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.

## 14 - Dettes fournisseurs et comptes rattachés

	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 Energie)	930	844
Oranje-Nassau Energie	26 212	20 409
Bureau Veritas	111 419	91 629
Editis	191 818	178 511
	354 343	359 882

## 15 - Autres dettes

	31.12.2005	31.12.2004
Autres dettes		
Wendel Investissement et sociétés holdings	10 042	9 128
Wheelabrator Allevard (voir note 26)	-	20 400
Stallergènes	13 310	11 224
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	3 532	3 708
Oranje-Nassau Energie	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	67
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	194	1 388
Oranje-Nassau Energie	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, 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.

## 16 - Impôts exigibles et impôts différés

	31.12.2005	31.12.2004
Impôts exigibles		
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 Energie)	46 707	42 412
Bureau Veritas	75 891	71 883
Editis	2 720	6 232
	126 719	124 506

	31.12.2004	Variation par résultat	Variation par capitaux propres	Ecart 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 Energie)	2 639	251	-	-	-	-232	2 658
Oranje-Nassau Energie	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
Dont variations liées aux changements de taux		-814	-				
Impôts différés passifs							
Wheelabrator Allevard (voir note 25)	6 731	-	-	-	-	-6 731	-
Stallergènes	374	222	-	-	144	-	740
Oranje-Nassau Groep (hors Energie) (2)	22 750	-564	271	-	-	10	22 467
Oranje-Nassau Energie	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
Dont variations liées aux changements de taux		-313	-2 194				

(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

#### 17 - Engagements hors bilan

	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. (en milliers d'euros.)

18 - Chiffre d'affaires

	2005	2004
Ventes de biens		
Oranje-Nassau Energie	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 Energie)	8 776	10 914
Bureau Veritas	1 647 158	-
Editis	8 815	2 225
	1 664 749	13 139
Royalties		
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	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 Alleverd	179 326	340 964
	184 023	346 793
	2 966 166	870 466

- Autres produits de l'activité

	2005	2004
Autres produits	58 522	5 425
Variations des stocks de produits finis et travaux en cours	-912	-
	57 610	5 425

19 - Charges opérationnelles

	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
	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	26 590	3 084
dont :		
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.

## 20 - Autres produits et charges opérationnels

	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
	3 150	-9 551

(1) dont en 2005, 9 034 sur la cession d'un gisement pétrolier réalisé par Oranje-Nassau Groep Energie.

(2) dépréciation des écarts d'acquisition sur filiales de Bureau Veritas.

## 21 - Coût de l'endettement financier net

	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
	-132 596	-61 200

## 22 - Autres produits et charges financiers

	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 Energie) (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
	-148	-27
Variation de juste valeur des autres actifs et passifs financiers	-37 396	-
Différence de change nette	-7 023	-6 232
Autres	-44 567	-6 259
Autres charges financières	114 277	44 052
Autres produits et charges financiers		
<i>(1) dont en 2005, 35 793 et 18 740 pour 2004, repris des capitaux propres suite aux réévaluations des exercices antérieurs .</i>		

## 23 - Impôts sur le résultat

	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%
<i>(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.</i>	

## 24 - Part dans les résultats de sociétés mises en équivalence

	2004	2004
Bureau Veritas	-	41 060
Lumina Parent (Legrand)	37 166	10 136
Autres sociétés	49	-
	37 215	51 196

## 25 - Résultats des activités cédées

Wendel Investissement a cédé sa filiale Wheelabrator Allevar (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

	2005	2004
--	------	------

Résultat de cession		
Wheelabrator Allevard	164 296	-
Trader Classified Media	-	157 527
bioMérieux / Siliker Group Holding	-	132 354
	164 296	289 881
Quote part de résultat de la période sur activités cédées		
bioMérieux / Siliker Group Holding (mises en équivalence)	-	11 863
Wheelabrator Allevard (intégration globale) (1)	11 013	22 848
	11 013	34 711
	175 309	324 592
<i>(1) Détail du résultat Wheelabrator Allevard</i>	<i>2005 (6 mois)</i>	<i>2004 (12 mois)</i>
<i>Chiffre d'affaires</i>	<i>184 023</i>	<i>346 793</i>
<i>Charges opérationnelles</i>	<i>-166 764</i>	<i>-310 088</i>
<i>Résultat opérationnel</i>	<i>17 259</i>	<i>36 705</i>
<i>Coût de l'endettement financier net</i>	<i>-1 411</i>	<i>-3 148</i>
<i>Autres produits et charges financiers</i>	<i>1 054</i>	<i>-1 283</i>
<i>Impôts</i>	<i>-5 889</i>	<i>-9 426</i>
	<i>11 013</i>	<i>22 848</i>

## 26 - Résultat net

	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 Energie)	53 080	186 089	
Oranje-Nassau Energie	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	415 703	419 001	

(1) résultats classés en activité cédée ou en cours de cession

(2) dont 11 863 de quote part de résultat bioMérieux / Siliker Group Holding classé en activités cédées.

## 27 - Résultats par action

Les éléments pris en compte pour le calcul du résultat par actions et pour le résultat dilué par action sont les suivant :		
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 note g) 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 (en milliers d'euros.)

#### 28 - Acquisitions et souscriptions d'immobilisations financières

	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
	392 337	1 871 648

#### 29 - Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles

	2005	2004
Wendel Investissement et sociétés holdings	3 194	343
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	28 734	22 829
Wheelabrator Allevard	-	8 043
Stallergènes	9 657	4 479
Editis	19 855	5 001
Bureau Veritas	41 874	-
	103 314	40 695

#### 30 - Cessions d'immobilisations financières (au prix de vente)

	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 Energie)	-	18 816
NavPart par Oranje Nassau Groep (hors Energie)	12 409	-
NavTeq par Oranje Nassau Groep (hors Energie)	18 481	-
Alpha Bobby par Oranje Nassau Groep (hors Energie)	21 742	-
Divers par Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	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
	701 694	847 579

## 31 - Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles (au prix de vente)

	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
	26 811	21 666

## 32 - Dividendes versés aux actionnaires

	2005	2004
Dividende Wendel Investissement	56 452	58 413
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	3 389	1 605
	59 841	60 018

## 33 - Variation nette des emprunts et autres dettes financières

	2005	2004
Nouveaux emprunts chez :		
Wendel Investissement - Emission obligation 5%	-	596 722
Wendel Investissement - Emission obligation 4,875%	-	399 348
Wendel Investissement - Emission obligation 4,375%	298 653	-
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	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 Energie)	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
	-80 583	1 807 804

## 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. A 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 €. 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
A moins d'un an	1 312
A plus d'un an et à moins de 5 ans	3 536
A plus de 5 ans	3 071
	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 titre 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
A moins d'un an	50 474
A plus d'un an et à moins de 5 ans	103 424
A plus de 5 ans	7 604
	161 502

## 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 euros, 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.

#### Options accordées par les sociétés du Groupe

	Nombre d'options non levées au 31.12.2004	Options accordées en 2005		Options annulées en 2005	Options exercées en 2005	Nombre d'options non levées au 31.12.2005	Nombre d'options exerçables	Prix d'exercice (€)	Prix moyen d'exercice (€)	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.

### 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 (Edition)
- Stallergènes (Immunothérapie)
- Oranje-Nassau Energie (Energie)

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 Energie	Oranje-Nassau Groep (hors energie)
Total des actifs	6 091	1 728	2 759	966	105	327	205
Total des dettes	4 474	1 978	1 311	775	63	225	121
Résultat opérationnel courant	348	-35	152	55	22	151	4
Flux de trésorerie d'exploitation	550	-27	251	115	22	190	-
Flux de trésorerie sur investissement	275	576	-218	-60	-14	-118	108
Flux de trésorerie sur financement	-592	-581	12	-44	1	8	12
Flux de trésorerie liés à l'impôt	-168	-4	-57	-31	-7	-69	-1

	Valeur nette consolidée totale (en millions d'euros)
Sociétés intégrées globalement	
Oranje-Nassau (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

## 37 - Actifs non disponibles

	date d'échéance de l'indisponibilité	31.12.2005		
		Valeur consolidée des actifs non disponibles	Total du poste de bilan	en % du poste de bilan
Immobilisations incorporelles	-	-		
		-	2 544 847	0,0%
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

## 38 - Événements postérieurs à la clôture

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 1011 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.

## VI - LISTE DES PRINCIPALES SOCIETES CONSOLIDEES AU 31 DECEMBRE 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	Sofisame	Suisse	"
IG	100,00	Sofiservice	France	"
IG	100,00	Solfur	France	"
IG	100,00	Trief Corporation	Luxembourg	"
IG	100,00	Winvest 1	France	"
IG	100,00	Winbond	France	"
IG	82,86	Odyssée 3	France	"
IG	100,00	Ofilux Finance	Luxembourg	"
IG	100,00	Winvest 3	France	"
IG	100,00	Poincaré Participations	France	"
IG	100,00	Sofu Participations	France	"
IG	100,00	Winvest 5	France	"
IG	100,00	Winvest 6	France	"
IG	56,20	Winvest 7	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	98,89	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 Energie B.V.	Pays-Bas	Energie
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 fur Projektmanagement	Allemagne	"
IG	99,37	PKB Hambourg	Allemagne	"
IG	99,37	BV Angola	Angola	"
IG	99,37	BV SA - Arabie Saoudite	Arabie Saoudite	"
IG	99,37	Bivac Argentina	Argentine	"
IG	99,37	BV Argentine	Argentine	"
IG	99,37	BVQI Argentine	Argentine	"
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 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 Benin	Benin	"
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	Cameroon	"
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 Egypte	Egypte	"
IG	99,37	BV SA - Egypte	Egypte	"
IG	99,37	BV SA - Abu Dhabi	Emirats Arabes	"
IG	99,37	BV SA – Dubai	Emirats Arabes	"
IG	99,37	BV Ecuador	Equateur	"
IG	99,37	BVQI Ecuador	Equateur	"
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	BV Estonie	Estonie	"
IG	99,37	BDI Laboratories	Etats Unis	"
IG	99,37	Berryman & Henigar East Florida	Etats Unis	"
IG	99,37	Berryman & Henigar Enterprises	Etats Unis	"
IG	99,37	Berryman & Henigar West California	Etats Unis	"
IG	99,37	BHE Medical Staffing	Etats Unis	"
IG	99,37	BHE Technical Staffing Inc.	Etats Unis	"
IG	99,37	Bivac North America	Etats Unis	"
IG	99,37	BTC Laboratories	Etats Unis	"
IG	99,37	BV Cons Products Inc.	Etats Unis	"
IG	99,37	BVHI – USA	Etats Unis	"
IG	99,37	BVNA – USA	Etats Unis	"
IG	99,37	BVQI North América	Etats Unis	"
IG	99,37	Clayton Engineering	Etats Unis	"
IG	99,37	Curtis Strauss	Etats Unis	"
IG	99,37	Earth Consultant Inc	Etats Unis	"
IG	99,37	Employment Systems Inc	Etats Unis	"
IG	99,37	Graham Marcus	Etats Unis	"
IG	99,37	Inspect d.o.o.	Etats Unis	"
IG	99,37	Intercounty Laboratories	Etats Unis	"
IG	99,37	ISI / UNICON	Etats Unis	"
IG	99,37	KW2 MI BV	Etats Unis	"
IG	99,37	LP2A	Etats Unis	"
IG	99,37	One Cis	Etats Unis	"

IG	99,37	Professional Eng Inspections Co	Etats Unis	"
IG	99,37	RW Hunt	Etats Unis	"
IG	99,37	Terra Mar	Etats Unis	"
IG	99,37	Testing Engineers Los Angeles	Etats Unis	"
IG	99,37	Testing Engineers Nevada	Etats Unis	"
IG	99,37	Testing Engineers San Diego	Etats Unis	"
IG	99,37	Unitek Energy	Etats Unis	"
IG	99,37	Unitek Technical Services	Etats Unis	"
IG	99,37	US Engineering Laboratories	Etats Unis	"
IG	99,37	US Laboratories Inc	Etats Unis	"
IG	99,37	Vasey Engineering Cy Inc	Etats 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	99,37	BV Consulting France	France	"
IG	99,33	BV Monaco	France	"
IG	99,37	BV SA – Region Antille Guyane	France	"
IG	99,37	BV SA – Region Ocean 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	Transcable	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 Equatoriale	Guinée Equatoriale	"
IG	99,37	BV Hongrie	Hongrie	"
IG	99,37	BV SA - Ile Maurice	Ile 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 Compagny Ltd (Consulting)	Japon	"
IG	99,37	BV SA – Japon	Japon	"
IG	99,37	BVQI Japon	Japon	"

IG	99,37	BV Kazakhstan	Kazakhstan	"
IG	99,27	BV Kenya	Kenya	"
IG	99,37	BV SA – Koweit	Koweit	"
IG	99,37	BV Lettonie	Lettonie	"
IG	99,37	BV Liban	Liban	"
IG	99,37	BV Lituanie	Lituanie	"
IG	99,37	BV Luxembourg	Luxembourg	"
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	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	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 Poland	Pologne	"
IG	99,37	BVQI Pologne	Pologne	"
IG	99,37	BV SA - Portugal	Portugal	"
IG	99,37	BVQI Portugal	Portugal	"
IG	89,43	Rinave Certificao e Auditoria	Portugal	"
IG	99,37	Rinave Consultatorio 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	Rép; Dominicaine	"
IG	99,37	BV – Rép. Tchèque	République tchèque	"
IG	99,37	BVQI Rép. 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	99,37	BVQI Holding H.Off. Succ : Royaume Uni	Royaume Uni	"

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	BV Russie	Russie	"
IG	99,37	BV – Sénégal	Sénégal	"
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	BV SA - Slovénie	Slovénie	"
IG	99,37	BV CPS Lanka	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	99,37	BV SA - Taïwan	Taïwan	"
IG	99,37	BVQI Taiwan	Taïwan	"
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 - Tunisia	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	99,37	BVQI Ukraine	Ukraine	"
IG	99,37	BV Venezuela	Venezuela	"
IG	99,37	BVQI Venezuela	Venezuela	"
IG	99,37	BV Vietnam	Vietnam	"
IG	99,37	BVQI Vietnam	Vietnam	"
IG	99,37	BV Benin	Benin	"
IG	99,37	Merchandise Testing Laboratories Ltd	Royaume Uni	"
IG	99,37	BV Lanka Ltd	Sri Lanka	"
IG	99,37	BV Bangladesh Private Ltd	Bangladesh	"
IG	99,37	BVQI (Malaisie) Sdn Bhd	Malaisie	"
IG	99,37	IPM Espagne	Espagne	"
IG	99,37	BVQI Slovakia	Slovaquie	"
IG	99,37	Bureau Veritas D.O.O - Slovenia -	Slovenie	"
IG	99,37	LP2A	Etats Unis	"
IG	99,37	KW2 MI BV	Pays-bas	"
IG	99,37	Clayton Engineering	Etats Unis	"
IG	99,37	Bureau Veritas d.o.o -- Serbie	Serbie	"
IG	99,37	Casella Consulting Ltd	Royaume Uni	"
IG	99,37	Curtis-Strauss LLC	Etats Unis	"

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 Austria	Autriche	"
IG	49,69	Nihon Testing Ltd - Japan -	Japon	"
IG	59,62	BV Sats - Saoudi Arabia -	Arabie Saoudite	"
IG	99,37	BV Taiwan	Taiwan	"
IG	99,37	SSICOOR	France	"
IG	96,90	Advance Data Technology Corporation	Taiwan	"
IG	99,37	Technitas Far East Company Limited	Hong Kong	"
IG	99,37	BV Marine Belgium&Luxembourg N.V	Pays bas	"
IG	99,37	BVI Ltd Kazakhstan Branch	Kazakhstan	"
IG	99,37	Risk & Safety	Etats Unis	"
IG	59,62	BV Kazakhstan Industrial Services LLP	Kazakhstan	"
IG	100,00	Odyssée Holding	France	Edition
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	Editions La Decouverte	France	"
IG	100,00	Plon	France	"
IG	99,95	Editions Robert Laffont	France	"
IG	99,95	Editions R Laffont Canada	Canada	"
IG	99,95	Editions Nil	France	"
IG	98,78	Le Cherche Midi Editeur	France	"
IG	100,00	Les Presses De La Renaissance	France	"
IG	100,00	Place des Editeurs	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	Editions First Intractive	France	"
IG	100,00	Editions 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	Editions Hemma	Belgique	"
IG	100,00	E-Plateforme	France	"
E	37,39	Lumina Parent (Legrand)	Luxembourg	Installations électriques

IG : Intégration Globale

E : Mise en Equivalence



<i>IP : Intégration Proportionnelle</i>	
---	--

**0606211**