



WENDEL  
INVESTISSEMENT

# LETTRE AUX ACTIONNAIRES

mars 2006

Résultat net des activités du Groupe<sup>(1)</sup> en 2005 : 295 M€ (+ 58%)

Dividende ordinaire : 1,40 € et Dividende exceptionnel : 0,60 €



© M. Khalifi

*"La valeur du Groupe<sup>(2)</sup> s'est accrue de 37% en 2005 et son cours de bourse de 57%. L'orientation favorable des filiales et l'entrée prochaine de Materis dans le Groupe permettent à Wendel de poursuivre sa dynamique de croissance."*

Jean-Bernard Lafonta - Président du Directoire

Madame, Monsieur, Cher(e) actionnaire,

Les bonnes performances de WENDEL Investissement en 2005 sont le fruit d'une stratégie claire de croissance du Groupe et de développement de l'ensemble des filiales.

#### **Forte progression du résultat net des activités : + 58%**

Le résultat net des activités du Groupe de l'exercice 2005 se monte à 295 M€, en progression de 58% par rapport à 2004. Le résultat non récurrent s'élève à 230 M€ pour 2005 (cession de Wheelabrator Allevard) contre 282 M€ en 2004 (montant lié aux cessions de Trader et bioMérieux). Le résultat net consolidé atteint 416 M€.

#### **Bonnes performances de toutes les sociétés du Groupe**

Les sociétés consolidées du Groupe ont toutes enregistré de bonnes performances et ont accru leurs contributions au résultat des activités de WENDEL Investissement. La contribution de Bureau Veritas est multipliée par plus de trois passant de 40,9 M€ à 139,6 M€. WENDEL Investissement tire ainsi pleinement partie de sa montée à 100% dans le capital de ce groupe fin 2004. Editis, consolidé pour la première fois sur douze mois en 2005, contribue pour 30,1 M€ au résultat net des activités.

#### **Evolution du Groupe en 2005**

WENDEL Investissement poursuit activement la stratégie de renouvellement de ses actifs et de développement de ses filiales en France et à l'international.

#### **Amplification de la croissance externe des filiales :**

Bureau Veritas, Legrand, Editis ont réalisé près de 800 M€ d'acquisitions sur tous les continents.

Bureau Veritas a acquis seize sociétés et Legrand est

devenu n°1 de l'appareillage électrique en Chine avec le rachat de TCL International Electrical et de TCL Building Technology au leader chinois du secteur. Editis a acquis Le Cherche Midi, First et XO Editions.

**Acquisition de Materis (en cours)** : en février 2006, WENDEL Investissement a signé le contrat d'acquisition du Groupe Materis, un des leaders mondiaux de la chimie de spécialités pour la construction (mortiers, peintures, aluminates et adjuvants) pour une valeur d'entreprise de 2 100 M€. WENDEL apportera 310 M€ en fonds propres et détiendra 74% du capital.

**Cessions** : vente de Wheelabrator Allevard en juillet et cession de 8% de Valeo et du solde de la participation dans Capgemini, pour un montant total de 650 M€. A fin mars 2006, la valeur des participations cotées non stratégiques est inférieure à 60 M€.

**Introduction en bourse de Legrand** : le projet de cotation, prévu pour le 7 avril, est accueilli favorablement par les investisseurs. La fourchette de prix a été fixée le 22 mars entre 17 € et 19,75 € par action, représentant une valeur pour 100% du capital de Legrand comprise entre 4,6 et 5,4 Mds€ environ à l'introduction en bourse.

Après l'introduction en bourse, WENDEL Investissement détiendra environ 30% du capital de Legrand ; WENDEL Investissement et KKR ont conclu un nouveau pacte d'actionnaires leur assurant le contrôle conjoint de la société. A l'issue de cette opération la part des actifs cotés de WENDEL Investissement devrait représenter environ 25% de l'actif brut du Groupe, hors actions autodétenues.

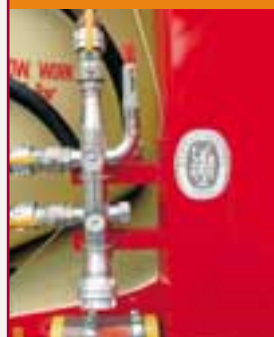
Legrand



Oranje-Nassau



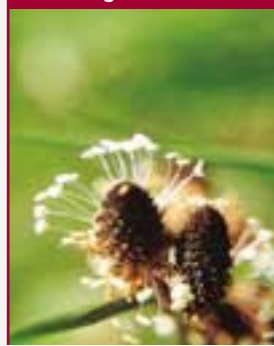
Bureau Veritas



Editis



Stallergènes



# Résultats annuels

## Renforcement de la capacité d'investissement

**Capacité d'investissement** : après acquisition de Materis, réalisation de la cotation de Legrand, paiement du dividende et tirage d'une ligne de crédit de 500 M€, la trésorerie mobilisable par WENDEL Investissement pour réaliser des acquisitions sera d'environ 1 Md€. Le ratio d'endettement net sur actif brut réévalué<sup>(3)</sup> de 13% en mars 2006, devrait se monter à 18% après l'acquisition de Materis.

**Actif net** : l'actif net réévalué s'élève en mars 2006 à 94 € par action contre 68 € en mars 2005, soit une progression de 40% en un an, dividende réinvesti.

## Hausse du dividende ordinaire et dividende exceptionnel

WENDEL Investissement proposera à ses actionnaires, réunis en Assemblée Générale le 29 mai prochain, un dividende ordinaire de 1,40 € par action, en hausse de 22% et un dividende exceptionnel de 0,60 € par action, pour saluer la cotation en bourse de Legrand.



Jean-Bernard Lafonta  
Président du Directoire

<sup>(1)</sup> Résultat net avant résultat non récurrent et effets liés à l'allocation des écarts d'acquisition.

<sup>(2)</sup> Progression de l'ANR par action entre décembre 2004 et décembre 2005 y compris le dividende de 1,15 € versé en juin 2005.

<sup>(3)</sup> Dette financière, diminuée de la trésorerie, de la société WENDEL Investissement et des sociétés holdings (à l'exclusion de celles dont la dette est sans recours sur celles-ci).

## Résultat net des activités : + 58%

(en millions d'euros)	2005	2004
Bureau Veritas	139,6	40,9
Legrand	92,5	85,4
Oranje-Nassau	74,0	61,1
Editis	30,1	7,3
Stallergènes	13,4	10,3
Wheelabrator	12,6	22,5
bioMérieux	-	13,2
<b>Sous-total</b>	<b>362,2</b>	<b>240,7</b>
Frais généraux	(24,9)	(19,3)
Impôts	13,7	3,0
Financements	(65,2)	(46,4)
Dividendes	9,2	8,5
<b>Sous-total</b>	<b>(67,2)</b>	<b>(54,2)</b>
<b>Résultat net des activités<sup>(1)</sup></b>	<b>295,0</b>	<b>186,5</b>
	<b>+58%</b>	

## Conseil de Surveillance

" Le Conseil de Surveillance se félicite des résultats de l'année 2005 qui reflètent la qualité de la stratégie du Groupe et notre détermination à développer des activités leader, dans notre pays et à l'international.

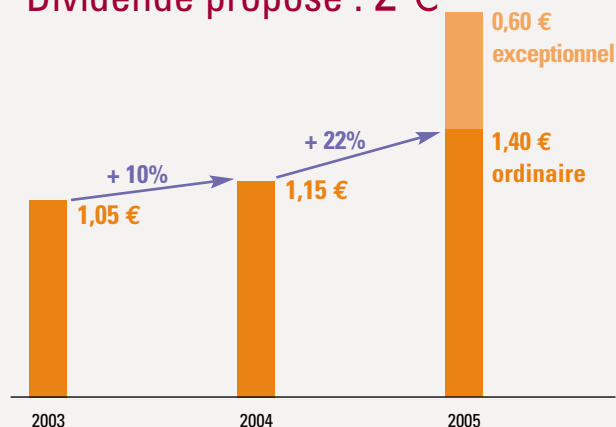
La gouvernance mise en place en juin dernier démontre son efficacité. Je me réjouis particulièrement des relations de confiance et de la communauté de vues qui se sont établies entre le Conseil de Surveillance et le Directoire. L'orientation favorable des activités du Groupe au premier trimestre nous permet d'envisager l'avenir avec confiance.

Nous soumettrons à l'approbation de la prochaine Assemblée Générale la nomination de trois nouveaux membres du Conseil de Surveillance : Nicolas Celier, Béatrice Dautresme et Jean-Marc Espalioux . "



Ernest-Antoine Seillière  
Président du Conseil de Surveillance

## Dividende proposé : 2 €



## Résultat consolidé du Groupe

(en millions d'euros)	2005	2004
Filiales consolidées	362	241
Financement, frais généraux et impôts	(67)	(54)
<b>Résultat net des activités<sup>(1)</sup></b>	<b>295</b>	<b>187</b>
	<b>+58%</b>	
Résultat non récurrent	230	282
Minoritaires et allocation des écarts d'acquisition	(109)	(50)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>416</b>	<b>419</b>

# Filiales du Groupe News 2006

*L'ensemble des sociétés du Groupe ont enregistré de bonnes performances et le rythme de croissance externe, dont nous vous avons fait part en septembre, s'est encore accéléré. Le montant total des acquisitions réalisées par Bureau Veritas, Legrand, Oranje-Nassau et Editis s'est élevé à près de 800 M€.*

## Legrand

Le chiffre d'affaires de Legrand pour l'année 2005 s'est élevé à 3 248 M€. Il est en hausse de 11% par rapport à 2004, soit une hausse de 6,6% à périmètre et taux de change constants. Le résultat opérationnel est en hausse de 16,5%. Avant amortissements liés à l'acquisition de Legrand France, pertes de valeur des goodwill et charges de restructuration, il s'élève à 547 M€. Il est en progression de 10% par rapport à 2004 et représente 16,8% des ventes, soit une des plus hautes marges opérationnelles du secteur.

Grâce à cette bonne évolution et à la gestion attentive des capitaux employés, Legrand a poursuivi sa politique d'acquisitions ciblées: Legrand a depuis le dernier trimestre 2004 racheté six sociétés, toutes leaders sur leur marché et représentant plus de 300 M€ de chiffre d'affaires additionnel (notamment en Chine et aux Etats-Unis). Ces acquisitions permettent à Legrand de compléter son offre produits, de gagner des parts de marché et d'accéder à des marchés à forte croissance.

## Oranje-Nassau

Le chiffre d'affaires d'Oranje-Nassau est de 247 M€, en progression de 14% par rapport à 2004. Le chiffre d'affaires de l'Energie progresse de 16% et atteint 238 M€ pour le dernier exercice contre 205 M€ en 2004. En juillet 2005, Oranje-Nassau a acheté 50% d'Edinburgh Oil & Gas, qui détient une participation de 5,2% dans Buzzard, vaste champ pétrolier situé sur le plateau continental britannique dont la mise en production est prévue pour la fin de 2006 ou le début de 2007. Cette acquisition de 103 M€ va permettre à Oranje-Nassau d'accroître ses réserves d'environ 50%.

Début 2006, Oranje-Nassau au sein d'un consortium composé de Kohlberg Kravis Roberts & Co, CVC Capital Partners a participé au rachat d'AVR, première société de traitement des déchets aux Pays-Bas. Cette société réalise un chiffre d'affaires supérieur à 500 millions d'euros et emploie 2 100 personnes.

## Bureau Veritas

Après une très bonne année 2004, Bureau Veritas a enregistré en 2005 une croissance très soutenue de son chiffre d'affaires (+16%) et de sa rentabilité, en particulier grâce à un deuxième semestre particulièrement dynamique. Le résultat opérationnel courant a crû de 19%, pour atteindre 240,4 M€ permettant à la rentabilité opérationnelle d'atteindre 14,6% du chiffre d'affaires. Bureau Veritas a poursuivi une politique d'acquisitions soutenue : en 2005, elle a réalisé seize acquisitions stratégiques (pour plus de 200 M€) qui vont contribuer fortement au développement global de l'activité du Groupe dans les prochaines années. Le Groupe a notamment renforcé sa présence aux Etats-Unis et au Royaume-Uni. Le Groupe est ainsi en ligne avec son objectif stratégique de doubler de taille à l'horizon 2009.

## Editis

Au sein d'un marché atone, le Groupe Editis a enregistré une croissance soutenue de 8 % en réalisant un chiffre d'affaires de 776 M€ sur l'exercice 2005 contre 717 M€ sur l'exercice 2004. A périmètre constant (hors acquisitions du Cherche Midi éditeur et des Editions First), la croissance est de 7,2%. 2005 s'est caractérisée par une forte croissance organique (développement de l'activité existante et extension de l'offre éditoriale) et par la mise en oeuvre d'une politique d'acquisitions active : le Cherche Midi en juin, les Editions First en décembre. Elle se poursuit en janvier 2006 avec le rachat de XO Editions. Editis a également renforcé sa présence à l'international en concluant des accords de partenariat avec le groupe Quebecor Média, premier groupe d'édition, de diffusion et de distribution au Québec.

De nouveaux défis attendent Editis en 2006 : poursuivre la croissance interne et évaluer les opportunités d'acquisition à l'international. Ces objectifs s'inscrivent dans le projet stratégique de s'affirmer comme le leader de l'édition francophone.

## Stallergènes

Stallergènes a enregistré une croissance vive en 2005 : la progression de l'activité a été de 18% et le chiffre d'affaires s'est établi à 112 M€. La croissance organique de 15% a été particulièrement soutenue et Stallergènes a renforcé sa position par l'acquisition de l'activité d'immunothérapie allergénique du laboratoire IPI en Espagne et au Portugal. Le résultat opérationnel courant progresse de 26% à 21,5 M€ et le résultat net de 32% à 13,4 M€.

## Acquisition de MATERIS

Le 20 février 2006, WENDEL Investissement a annoncé le rachat du Groupe Materis, un des leaders mondiaux de la chimie de spécialités pour la construction (peintures, mortiers, aluminates, et adjuvants) pour une valeur d'entreprise de 2 100 M€.



### CA ~ 1,5 Md€ en 2005

#### Peintures 44% du CA

- 2<sup>ème</sup> en France (production et distribution)
- Leader en Europe du Sud
- Marques : Tollens, Zolpan
- 13 usines dans 4 pays
- 230 points de ventes

#### Aluminates 18% du CA

- Leader mondial
- 10 usines dans 6 pays

### Effectif de 7 500 personnes

#### Mortiers 28% du CA

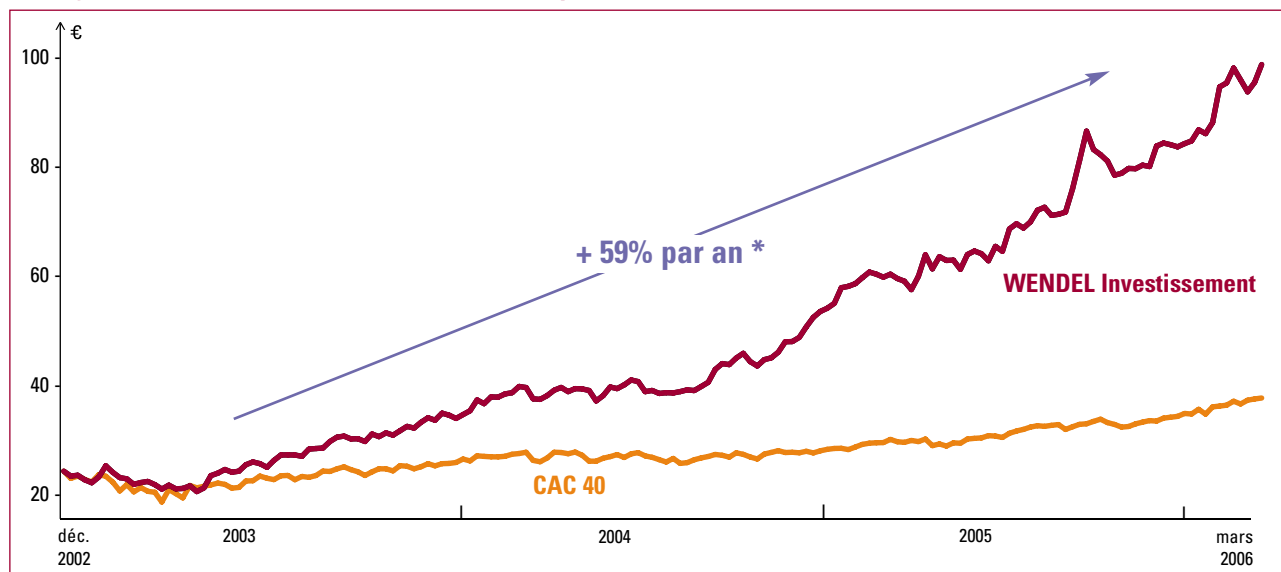
- Co-leader en France et en Espagne pour les mortiers de façade
- Leader en Argentine pour les colles carrelages
- 31 usines dans 14 pays

#### Adjuvants 10% du CA

- Leader en France
- 3<sup>ème</sup> rang européen
- 4<sup>ème</sup> rang mondial
- 11 usines dans 10 pays

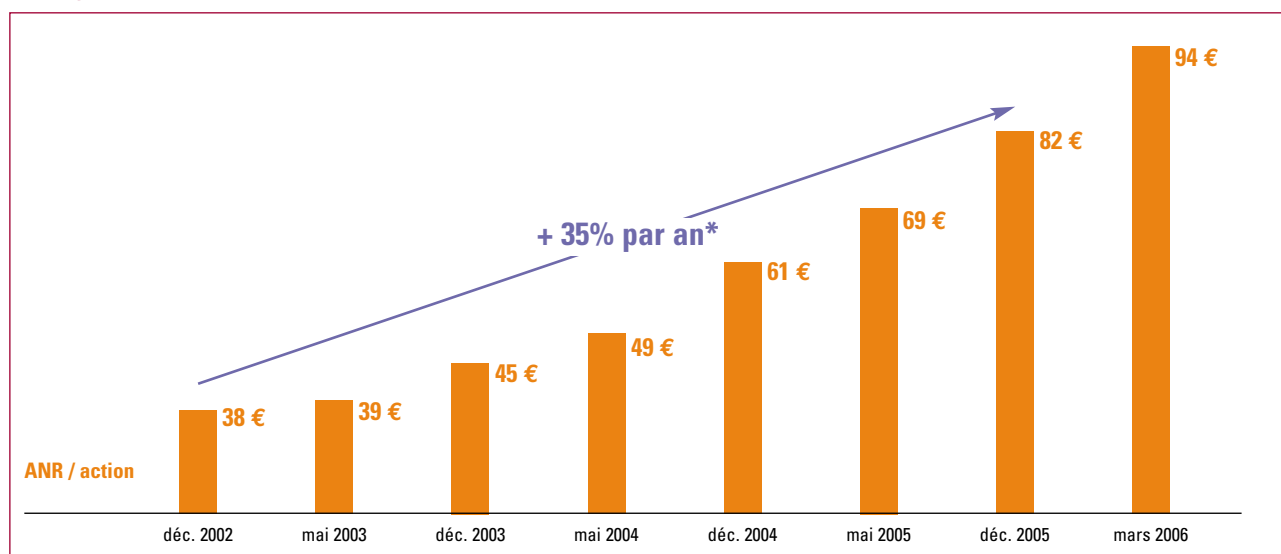
# Evolution de WENDEL Investissement

Progression du cours : x 4,1 depuis décembre 2002



(\*) avec les dividendes réinvestis

Progression de l'Actif Net Réévalué



(\*) avec les dividendes réinvestis

Actif Net Réévalué

	déc. 04	déc. 05	mars 06
Actifs non cotés	3 840	4 530	5 130
Actions Wendel	240	430	490
Actifs cotés	450	300	310
<b>Actif Brut Réévalué</b>	<b>4 530</b>	<b>5 260</b>	<b>5 930</b>
Trésorerie	570	820	820
Dette financière brute	(1 670)	(1 600)	(1 600)
<b>Actif Net Réévalué</b>	<b>3 430</b>	<b>4 480</b>	<b>5 150</b>
<b>Actif Net Réévalué par action</b>	<b>61 €</b>	<b>82 €</b>	<b>94 €</b>

Agenda

29 mai 2006

**Assemblée générale**

1<sup>er</sup> juin 2006

**Mise en paiement du dividende**

21 septembre 2006

**Présentation des comptes semestriels**

5 décembre 2006

**Réunion d'information  
sur les sociétés non cotées**