



## Journée d'information sur les sociétés non cotées

Introduction	2
<b>Ernest-Antoine SEILLIERE</b>	2
Président du conseil de surveillance de WENDEL Investissement	2
<b>Jean-Bernard LAFONTA</b>	2
Président du directoire de WENDEL Investissement	2
Présentation du <b>Bureau Veritas</b>	2
<b>Frank PIEDELIEVRE</b>	2
Bureau Veritas	2
Questions de la salle	5
Présentation d' <b>Oranje-Nassau</b>	4
<b>Dirk VAN OMMEREN</b>	4
Président d'Oranje-Nassau	4
Présentation de <b>Legrand</b>	3
<b>Gilles SCHNEPP</b>	3
Président de Legrand	3
<b>Patrice SOUDAN</b>	3
Directeur financier de Legrand	3
Questions de la salle	2
Présentation d' <b>Editis</b>	7
<b>Alain KOUCK</b>	7
Président d'Editis	7
<b>Erwan TATON</b>	7
Directeur financier d'Editis	7
Questions de la salle	2

# **Introduction**

**Ernest-Antoine SEILLIERE**

**Président du conseil de surveillance de WENDEL Investissement**

**Jean-Bernard LAFONTA**

**Président du directoire de WENDEL Investissement**

## **Ernest-Antoine SEILLIERE**

Bonjour à toutes et à tous. Votre présence en nombre témoigne de l'intérêt que vous portez à WENDEL Investissement.

La gouvernance mise en place cette année, emportant une séparation claire des responsabilités des managers et des actionnaires, a apporté toute satisfaction. En effet, nous partageons une totale unicité de vue.

Par ailleurs, une nouvelle stratégie a été initiée, fondée sur les investissements à long terme. Cette vision long terme permet aux filiales de se sentir appuyées dans leur développement. De même, les résultats de l'année sont très satisfaisants, comme vous pourrez en juger aujourd'hui.

Enfin, la communication apporte également toute satisfaction. Celle-ci, en effet, s'attache aux filiales non cotées, lesquelles sont suivies en toute transparence. Cette démarche est suffisamment inédite pour être soulignée.

## **Jean-Bernard LAFONTA**

Je suis heureux de vous accueillir pour la troisième année à la présentation des sociétés non cotées du Groupe. Elle demeure marquée par un souci de transparence, indispensable pour ce qui est des sociétés non cotées.

### **I. Stratégie du Groupe**

WENDEL Investissement est un investisseur de long terme, dans un monde au sein duquel les investisseurs ont souvent des horizons de court terme. Le Groupe se fonde sur un socle stable de cinq sociétés. Au cours des trois dernières années, il a réalisé une croissance de sa valeur de 25 % par an, très supérieur à l'objectif de 15 %. Cette tendance se confirme et s'accélère.

WENDEL Investissement est une société cotée. La liquidité de ses titres s'est renforcée, étant multipliée par quatre en trois ans. En moyenne, l'objectif était de verser 3 % de dividendes. Il a largement été dépassé.

Le Groupe entend investir dans des sociétés de grande qualité, tant du fait de leurs marchés que de leur *track-record* ou de leur management. Il souhaite

investir des montants d'au moins 100 millions d'euros en fonds propres.

WENDEL Investissement se compose d'une petite équipe d'investissement. Bernard GAUTIER, membre du Directoire, présent à mes côtés, a une grande expérience notamment de consultant. WENDEL Investissement accueille également une équipe en support, composée de spécialistes.

Par ailleurs, le Groupe suit régulièrement les sociétés qu'il accueille en son sein. Dans ce cadre, une réunion mensuelle est organisée qui a pour objet d'analyser la réalisation des résultats opérationnels et le développement des entités du Groupe. Cette démarche permet de plonger dans les environnements des différentes sociétés filiales.

## II. Actif net du Groupe

Par le biais des rachats d'actions et des distributions en *cash*, WENDEL Investissement a distribué 1,3 milliard d'euros depuis 2002. Au cours des trois dernières années, le Groupe a également cédé pour des raisons stratégiques 80 % de ses actifs.

Au total, les ventes d'actifs ont représenté environ 2,1 milliards d'euros. En parallèle, les investissements se sont élevés à 1,5 milliard d'euros. La valeur intrinsèque du Groupe a crû de 25 % par an, pour un objectif de 15 % par an. Compte tenu de cette performance le cours de bourse affiche, depuis 3 ans, une croissance annuelle régulière de l'ordre de 50 %.

A la fin de l'année 2004, l'accent avait été porté sur la croissance des sociétés au sein desquelles le Groupe était présent. Au cours des neuf premiers mois de l'année, les sociétés du Groupe ont

accéléré leur croissance organique et externe.

La croissance externe a représenté un investissement de l'ordre de 500 millions d'euros. D'ici la fin de l'année, ce montant devrait être porté à un niveau de l'ordre de 700 millions d'euros. Chacune des sociétés du Groupe s'inscrit dans ce mouvement.

La valeur de l'actif net du Groupe a fortement progressé. Tous les trois mois, elle est publiée. Cet exercice, bien que théorique, puisque l'on exprime ainsi une valeur de liquidation, a le mérite d'apporter des repères. L'actif net du Groupe est de l'ordre de 79 euros par action en novembre. Il a progressé de 5 % par rapport à septembre. WENDEL Investissement repose aujourd'hui sur cinq sociétés :

- Legrand ;
- Bureau Veritas ;
- Editis ;
- Oranje-Nassau ;
- Stallergènes.

Ce socle, stable, permet de construire la diversification du Groupe. Les actifs non cotés représentent un montant de 4,4 milliards d'euros. Il dispose également de 700 millions d'euros de *cash* et peut lever, à tout moment, 500 millions d'euros prenant la forme d'un crédit syndiqué à sept ans. En conséquence, les capacités d'investissements du Groupe sont supérieures au milliard d'euros.

L'actif net du Groupe a affiché une croissance régulière, illustrant sa diversification. WENDEL Investissement est installée dans une zone de prime positive depuis six mois. Cette démarche est jugée comme raisonnable par le marché. Par ailleurs, le cours de bourse de la Société a crû de manière régulière :

cette constance est extrêmement positive.

Les comptes annuels de WENDEL Investissement seront publiés le 30 mars.

Je vous remercie et laisse la parole à Frank PIEDELIEVRE, Président de Bureau Veritas.



Ernest-Antoine SEILLIERE



Jean-Bernard LAFONTA



de gauche à droite : G. SCHNEPP, F. PIEDELIEVRE,  
JB. LAFONTA, A. KOUCK, B. GAUTIER

# Présentation de Bureau Veritas

**Frank PIEDELIEVRE**  
**Directeur général de Bureau Veritas**

Bonjour à toutes et à tous. C'est pour moi un plaisir de me trouver devant vous aujourd'hui.

## I. Activités et organisation

L'évaluation de la conformité est la principale mission de Bureau Veritas. L'entreprise œuvre dans les domaines de la santé, de la qualité, de la sécurité et de la responsabilité sociale. Dans ce cadre, elle mène des tâches d'inspection, de *testing*, de certification (produits ou systèmes de management), de classification de navires, de formation et d'*outsourcing* de fonctions.

Bureau Veritas est présent dans plus de 140 pays, et emploiera 25 000 personnes à la fin de l'année 2005. L'organisation du Groupe est matricielle, fondée sur un axe géographique (par grandes zones continentales) et sur un axe marché. S'agissant du deuxième axe, Bureau Veritas est divisé en quatre divisions opérationnelles principales :

- La division Industrie et Construction est la principale d'entre elles. Elle est tournée vers les marchés de la construction, de l'énergie (pétrole & gaz notamment), de la fabrication industrielle et de l'agro-alimentaire. Cette division représente environ les deux tiers de l'activité du Groupe.
- La division Biens de Consommation a pour objectif de tester et d'inspecter des produits, essentiellement fabriqués en Chine, pour le compte de la grande distribution.
- La division Marine fournit des services de certification des navires dans le monde entier.

- La division Services aux Gouvernements et Commerce International offre pour l'essentiel des prestations d'inspection de marchandises dans le cadre d'échanges commerciaux.

Sur le périmètre Industrie et Construction, Bureau Veritas occupe une position de *leader*. Ce marché est extrêmement éclaté. En effet, il s'organise principalement sur une base nationale dans chaque pays. Les standards sont donc locaux. Dans bien des cas, l'origine de l'activité est liée à des décisions publiques et parapubliques (réglementations). Au fil des années, notre entreprise a développé sa présence dans de nombreux pays :

- la France ;
- les Etats-Unis ;
- l'Angleterre ;
- l'Espagne ;
- le Japon.

De plus, Bureau Veritas est *co-leader* en matière de certification des systèmes de management.

La division Industrie et Construction fournit également des services au secteur du pétrole & du gaz, lequel affiche une forte croissance, avec des investissements en forte hausse. S'agissant du secteur de l'énergie électrique, Bureau Veritas est essentiellement tourné vers le nucléaire. Nous envisageons de nouveaux développements au sein des pays qui

entendent relancer leurs programmes nucléaires.

Le marché de la construction est cyclique. Bureau Veritas y propose des services liés à la construction et au cycle de vie des bâtiments. Le marché du transport et de la logistique est, pour sa part, un marché de niche. Egalement se développent des activités de vérification « en service » tendent à la sécurité des installations, dans le respect des règles locales.

Dans le domaine des services relatifs au Biens de Consommation, Bureau Veritas occupe le troisième rang mondial, avec des positions très fortes sur les jouets et les produits textiles. Récemment, une plate-forme de *testing* des appareils électriques et électroniques a été mise en place.

S'agissant de la division Marine, l'entreprise travaille essentiellement sur des navires techniques et spécialisés, ou de taille petite et moyenne. Elle est particulièrement bien représentée dans les domaines du transport du gaz et du stockage *offshore* de pétrole. En nombre de bateaux, Bureau Veritas occupe la 2<sup>ème</sup> place mondiale, et la 6<sup>ème</sup> place mondiale pour ce qui est du tonnage.

Enfin, la division Services aux Gouvernements et Commerce International gère notamment des contrats d'inspection des importations pour le compte d'une vingtaine de gouvernements.

## II. Lignes de force

Les positions de Bureau Veritas sont internationales et en forte croissance. Au sein de nos pays d'implantations, nos potentialités de croissance sont importantes.

Par ailleurs, les actifs du Groupe reposent sur cinq fondamentaux :

- l'expertise technique ;
- la marque ;
- l'accréditation et la reconnaissance ;
- l'éthique ;
- la croissance.

## III. Plates-formes de croissance

Les réglementations s'appliquant aux industriels et aux acteurs de la construction se renforcent de plus en plus. Elles se caractérisent par l'existence de règlements locaux, régionaux et internationaux. Les risques que les entreprises essayent de maîtriser augmentent dans le même temps que la mondialisation des échanges.

Le secteur des services à l'industrie est en phase de consolidation. Celle-ci est visible. Ainsi, en 2005, plus de 10 acquisitions ont ainsi été réalisées par Bureau Veritas. De plus, de nombreuses activités d'inspection et de *testing* connaissent un mouvement de privatisation, quittant le giron de la puissance publique. Enfin, le déplacement des activités manufacturières vers l'Asie est avéré. Dans ce contexte de croissance des flux d'échanges de biens, notre Groupe est extrêmement actif.

Bureau Veritas a identifié des axes pour développer sa croissance, selon un volet marché client d'une part, et un volet services d'autre part.

S'agissant du volet marché client, l'entreprise entend fonder son développement en segmentant son approche entre le *mass-market* et les grands comptes clés.

Pour ce qui est du volet services, voici quelques exemples d'opportunités que nous poursuivons:

- L'entreprise entend implanter des activités de type « inspections des infrastructures en service » au sein de tous les pays disposant de réglementations dans ce domaine : les pays les plus développés, qui définissent des réglementations servant de modèle ; et aussi les pays émergents. Ces activités ont l'intérêt d'être récurrentes. En France par exemple, plus de 90 % du chiffre d'affaires annuel réalisé en inspections en service est connu au 1<sup>er</sup> janvier.
- La privatisation du contrôle des permis de construire est désormais un phénomène mondial. Dans ce domaine, le Groupe se propose de devenir un intervenant, tant aux Etats-Unis qu'au Japon.
- Le Groupe entend également se développer dans le domaine des inspections et des tests de produits électroniques, en investissant notamment dans des laboratoires en Extrême-Orient.
- Enfin, les grands distributeurs en Amérique du Nord et en Europe sont extrêmement demandeurs d'une sécurisation de leur chaîne d'approvisionnement, tant sur le plan de la qualité que sur celui du *time-to-market*. Dans ce domaine, le Groupe développe des savoir-faire spécifiques.

#### IV. Expansion géographique

Bureau Veritas entend renforcer ses positions en Europe, notamment en Allemagne et en Italie, pays au sein

desquels la taille de l'entreprise est encore limitée. Nous souhaitons également nous développer en Amérique du Nord et au Japon.

Au sein des pays en plus forte croissance, les possibilités de croissance du Groupe sont également importantes. Citons notamment les pays producteurs de pétrole, l'Asie du Nord-Est pour la construction des navires ou encore la fabrication de produits électroniques.

De plus, de nouveaux marchés s'ouvrent. Citons par exemple le marché de l'inspection industrielle en Allemagne, lequel s'ouvre progressivement aux entreprises non-allemandes.

#### V. Acquisitions

Bureau Veritas a assumé un développement à marche forcée. Cet objectif a reposé en particulier sur une politique de croissance externe agressive. Elle porte essentiellement sur des affaires de petites et de moyennes tailles. Pour l'heure, nous travaillons sur un portefeuille d'acquisitions potentielles relativement important, compris entre 20 et 40 entreprises.

L'entrée de Bureau Veritas sur le marché des services au secteur des biens de consommation s'est initialement faite par acquisitions. Cette entrée s'est appuyée sur une plate-forme nord-américaine, servant de base au développement d'un réseau mondial. Le chiffre d'affaires 2006 devrait être de l'ordre de 300 millions de dollars. De même, la croissance organique annuelle de cette activité est de 15 %.

Dans le domaine de la construction et de l'industrie aux Etats-Unis, Bureau Veritas a entrepris d'intégrer les marchés des services à la construction, à la sécurité et à l'environnement. Pour cela, nous avons

réalisé un certain nombre d'acquisitions, localisées sur la *Sun-Belt*. L'objectif est d'atteindre une taille critique pour obtenir une rentabilité optimale.

En résumé, les acquisitions réalisées concernent des pays permettant l'implantation de plates-formes de croissance. L'année 2005 aura été marquée par une forte vague d'acquisitions, et donc un effort d'investissement important.

## VI. Politique d'entreprise

Pour que le Groupe se développe de manière homogène, nous avons défini un *business model*. Il est commun à l'ensemble de ses domaines d'activité. Bureau Veritas s'appuie également sur une Académie de formation et de *coaching*, à destination de ses managers (en 5 ans, 1 200 d'entre eux devraient ainsi être formés). De même, l'entreprise entend profiter de son réseau pour développer un véritable partage des bonnes pratiques. Ces démarches doivent permettre de maintenir une cohérence des équipes managériales.

## VII. Eléments chiffrés

La croissance du Groupe se fonde, à parts égales, sur la croissance organique et sur la croissance par acquisition. L'effet de taille a permis une amélioration de la rentabilité opérationnelle. Celle-ci s'améliore plus ou moins selon les années. En 2004, elle était de 14,1 %. Cette année, elle devrait être comprise entre 14 et 14,5 %.

Enfin, le premier semestre 2005 a affiché une marge opérationnelle de 14,4 %. Le chiffre d'affaires 2005 devrait être supérieur à 1,6 milliard d'euros.





## Questions de la salle

### **De la salle**

Vous avez évoqué les rangs mondiaux qu'occupe votre entreprise, de même que des pistes de déploiement comme l'agro-alimentaire. *Quid* du paysage concurrentiel dans lequel votre entreprise évolue ? Par ailleurs, quelle est votre vision du partage des activités à moyen terme ?

### **Frank PIEDELIEVRE**

Bureau Veritas est fort dans les activités construction / industrie et marine, contrairement aux concurrents cotés en bourse qui viennent du commerce international. La consolidation du marché se poursuivra, mais Bureau Veritas n'envisage pas de fusion importante. Il y a des centaines d'acteurs locaux à acquérir à des prix intéressants. Il restera dans 4-5 ans quelques acteurs globaux (probablement 3 grands acteurs, pas plus) mais qui auront chacun leur(s) domaine(s) de leadership. Avoir un réseau mondial est et sera de plus en plus un facteur essentiel pour travailler avec les grands comptes.

### **De la salle**

Votre présentation fait figurer un taux de croissance organique de 8 %. Par le passé, vous aviez évoqué un taux de 6 %. Quelles sont les raisons de cet écart ? Et aussi pourquoi êtes-vous en deçà du taux de croissance organique de certains de vos concurrents ?

### **Frank PIEDELIEVRE**

Sur le dernier point de votre question, il faut bien voir que nous ne sommes pas sur certains des marchés de nos concurrents qui croissent le plus (par exemple le marché des matières premières).

En outre, notre croissance organique peut être impactée les années où il y a beaucoup d'acquisitions, mais nous sommes confiants dans une croissance organique annuelle, en tendance, de l'ordre de 8%, qui est d'ailleurs celle que nous avons en France. Les marchés émergents constituent des réservoirs de croissance supplémentaire, de l'ordre de 15 à 20% par an.

### **De la salle**

Vos résultats sont impressionnants. *Quid* de la rentabilité de chacune des divisions de la Société ? La division « industrie » est-elle plus profitable que les autres ?

## **Frank PIEDELIEVRE**

La rentabilité est plus forte dans les pays émergents où la croissance est plus forte (ex: services relatifs aux biens de consommation, à la marine, dans les deux cas tirés par le boom de l'Asie). Elle est traditionnellement plus faible dans la construction. Le secret de la croissance régulière de Bureau Veritas, c'est à la fois l'équilibre entre plusieurs activités (dont la croissance varie dans le temps) et l'importance des activités récurrentes. La rentabilité s'échelonne de 6 à 25% suivant les activités, avec une moyenne à 14-15%.

### **De la salle**

Vous avez indiqué souhaiter doubler vos revenus d'ici 2009. De plus, le mouvement de consolidation s'accélère. *Quid* du niveau de fragmentation du marché ? Le mouvement de consolidation précité va-t-il se poursuivre ? Enfin, les biens de consommation font aujourd'hui l'objet de différends avec la Chine. Qu'en est-il ?

## **Frank PIEDELIEVRE**

Il y a certes une concurrence avec les sociétés d'investissement, mais peu ressentie jusqu'ici car les entreprises que nous visions étaient trop petites ou sur des marchés que les sociétés d'investissement ne prospectaient pas ou peu. La difficulté pour les sociétés d'investissement est qu'elle ne peuvent pas donner à des petites et moyennes structures le potentiel de croissance et de rentabilité qu'elles pourraient avoir au sein d'un Groupe intégré comme Bureau Veritas. Nous avons d'ailleurs récemment racheté certaines entreprises détenues par des sociétés d'investissement.

Enfin, l'accord entre l'Amérique et la Chine sur les biens de consommation n'a eu aucun impact sur la croissance de notre activité. Aucun ralentissement n'a été observé à ce jour.

### **De la salle**

*Quid* des investissements (acquisitions) permettant une hausse de 150 millions d'euros du chiffre d'affaires en 2005 ? Pourriez-vous apporter des détails quant aux frais de personnel ? Ce secteur est-il marqué par un développement du *offshore* ? Enfin, qu'en est-il de l'impact du cours du dollar sur Bureau Veritas ?

## **Frank PIEDELIEVRE**

En général, nos acquisitions se fondent sur un multiple d'EBIT qui se situe, en moyenne, entre 6 et 8.

Par ailleurs, nos frais de personnel représentent environ 50 % de notre chiffre d'affaires. Ils constituent notre centre de coût principal. La voie du *offshore* n'est pas utilisée, sauf pour ce qui concerne certains développements informatiques internes.

Une part significative des économies que nous avons réalisées récemment repose sur l'optimisation de nos centres de back-office (répartis dans le monde, de manière à être

proches de nos clients) et sur les gains apportés par l'informatique en matière d'organisation des visites des inspecteurs et d'efficacité administrative.

Enfin, plus de la moitié du résultat du Groupe est exprimé en dollars. Les coûts de productions et les recettes le sont également. En conséquence, l'exposition du Groupe au dollar est importante.

### **De la salle**

Constatez-vous une amélioration visible de l'EBIT des filiales que vous achetez ? Et ces acquisitions ont-elles pour objet d'élargir le panel de l'offre que vous proposez ?

### **Frank PIEDELIEVRE**

Il est rare que les petites sociétés affichent un EBIT de plus de 8 %. Pour les mener à une plus grande rentabilité, une période de 2 ou 3 ans est en général nécessaire. Quoi qu'il en soit, l'effet de taille permet d'observer en moyenne un gain de productivité de 4 à 5 points en 3 ans.

### **De la salle**

Je souhaite évoquer le marché des services aux grands distributeurs aux Etats-Unis. comment créez-vous de la valeur pour ces acteurs?

### **Frank PIEDELIEVRE**

Nous avons progressivement enrichi notre offre, depuis le *testing* jusqu'à des prestations de *quality assurance* tout au long de la *supply chain* de nos clients. En amont, nous aidons également nos clients à développer de nouveaux produits conformes aux réglementations actuelles ou futures. Nous faisons même dans certain cas partie entière de l'organisation de certains distributeurs (avec des équipes Bureau Veritas chez le client, par exemple chez Target Stores).

### **De la salle**

Pensez-vous que les marges de l'activité *Consumer* soient tenables ?

### **Frank PIEDELIEVRE**

Certes, les marges sont sous pression car la baisse des prix imposée par nos clients est constante, mais cette dernière a été compensée jusqu'ici par une meilleure organisation interne. Nous pensons que nous pouvons encore améliorer notre efficacité opérationnelle, notamment dans les domaines de l'inspection et dans le fonctionnement des laboratoires, et donc maintenir nos marges.

# **Présentation d'Oranje-Nassau**

**Dirk-Jan VAN OMMEREN**  
**Président d'Oranje-Nassau**

## **I. Historique**

La Société Oranje-Nassau a été créée aux Pays-Bas en 1893 et a été rachetée en 1908 par WENDEL Investissement. Suite aux fermetures des mines de charbon, elle est devenue une société d'investissement dans le domaine de l'énergie et de l'immobilier, à partir de 1974, les activités d'Oranje-Nassau Energy ont démarré en 1967. En 1977, la production gazière a débuté aux Pays-Bas. Dès 1982, Oranje-Nassau est devenue un acteur international du domaine du pétrole et du gaz, sans en être toutefois un opérateur. En effet, chaque gisement appartient à une société pétrolière.

Par ailleurs, le remplacement des actifs emporte de nécessaires acquisitions. La Société en a réalisé un certain nombre en mer du Nord :

- Wytch Farm;
- Hanze;
- Elgin Franklin;
- Buzzard.

Depuis 2004, la Société détient également une licence norvégienne, laquelle lui impose un certain nombre de normes. Elle est également présente en Roumanie, et elle était aussi actif dans certains pays d'Afrique, comme l'Algérie, l'Egypte, le Congo et la Tunisie. Enfin, elle menait des activités d'exploration au Yémen.

## **II. Stratégie**

Oranje-Nassau est à la recherche d'investissements de l'ordre de 100 millions d'euros par an et met l'accent sur des investissements de pré production. Elle tend à une augmentation de sa production. Celle-ci, de l'ordre de 17 000 barils équivalent pétrole par jour en 2005, doit passer à 30 000 barils équivalent pétrole par jour en 2010. Dans ce cadre, il est à noter que Buzzard, qui figure au rang des dernières acquisitions, affiche une production de l'ordre de 5 000 barils équivalent pétrole par jour.

Par ailleurs, Oranje-Nassau souhaite se focaliser sur l'Europe de l'Ouest (Norvège, Royaume-Uni et Norvège), ainsi que sur l'Afrique et le Moyen-Orient. Il est à noter que la Norvège, qui s'ouvre peu à peu, présente un potentiel intéressant.

## **III. Points forts**

Oranje-Nassau s'appuie sur des professionnels d'expérience, issus de différentes spécialités (ingénieurs, géologues et géophysiciens). Ces derniers sont capables d'évaluer et de saisir les opportunités d'investissement qui se présentent.

Elle dispose d'un conseil consultatif hautement qualifié et peut s'appuyer, en cas de besoin, sur des ressources externes. Quoi qu'il en soit, elle a pour objectif de centrer ses actifs sur les marchés les plus rentables.

Par ailleurs, la Société jouit d'une excellente réputation, ce qui est essentiel au regard des exigences des gouvernements. Reconnue comme un acteur actif de l'industrie pétrolière et gazière, elle affiche une structure bilancielle intéressante.

#### IV. Opérations

Aujourd'hui, Oranje-Nassau participe à 15 *joint-ventures* et collabore avec les principaux opérateurs du marché :

- Total ;
- Shell ;
- BP ;
- Wintershall ;
- Petro-Canada ;
- Nexen ;
- Maersk ;
- Marathon.

Sa production est de l'ordre de 17 000 barils équivalents pétrole par jour (BOEPD). Celle-ci se répartit entre :

- Hanze : 3 600 BOEPD ;
- Elgin Franklin : 4 300 BOEPD ;
- Wytch Farm : 2 300 BOEPD.

Enfin, la Société dispose de 39 champs de production dans le monde.

#### V. Acquisition d'Edinburgh Oil & Gas

La société Edinburgh Oil & Gas est cotée au Royaume-Uni. La participation dans Buzzard, acquise au travers d'Edinburgh Oil & Gas en juillet 2005, ne devrait entrer en production que vers la fin de l'année 2006 ou au début de l'année 2007. Le coût d'acquisition retenu dans ce cadre est de l'ordre de 10,5 dollars par baril.

Cette acquisition présente un intérêt non négligeable, de nouveaux gisements pouvant encore être découverts. Le développement repose sur notamment sur 3 plates-formes et 2 satellites sous-marins.

Ont participé à l'opération les entités suivantes :

- Nexen, à hauteur de 43 % ;
- Petro-Canada et BG, à hauteur de 52 %.

Compte tenu des règles de gouvernance en vigueur, la part d'Oranje-Nassau, de l'ordre de 2,6 %, lui garantit toutefois un poids réel sur les décisions.

Quoi qu'il en soit, les gisements pétroliers et gaziers actuels sont amenés à connaître un déclin inévitable. En 2004-2005, la Société, en conséquence, a tenté de rationaliser son portefeuille. Le champ pétrolier de Buzzard devrait cependant lui permettre de re-dynamiser sa production.

#### VI. Chiffres clés

Au cours du premier semestre 2005, la production d'Oranje-Nassau Energy s'est établie à 3,4 millions de barils. A cette même date, ses bénéfices nets se sont élevés à 41 millions d'euros après impôts, quand son niveau de *cash-flow* s'établissait à 61 millions d'euros.

#### VII. Immobilier

Oranje-Nassau exerce également une activité immobilière. Dans ce cadre, elle porte l'accent sur les bureaux et travaille à petite échelle, optant pour une gestion active de portefeuille. S'appuyant sur une petite équipe de professionnels expérimentés, Oranje-Nassau est centrée sur les Pays-Bas et la Belgique.

L'Entreprise dispose de 61 000 m<sup>2</sup> de bureaux et de 14 000 m<sup>2</sup> de surfaces commerciales. Son portefeuille a été marqué par un renouvellement des baux en 2004 et 2005. Le *cash-flow* généré devrait être stable dans les prochaines années.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2005, le chiffre d'affaires de l'activité immobilière d'Oranje-Nassau s'est établi à 2 millions d'euros. Ses dettes s'élèvent à 60 millions d'euros et son ROI est de l'ordre de 15 %.



Dirk Jan van OMMEREN

*Une vidéo est projetée. Elle présente les activités de Buzzard*

## Questions de la salle

**Dirk Van OMMEREN**

Avez-vous des questions ?

**De la salle**

Ma question porte sur les activités pétrolières de votre Groupe. Quid du montant des réserves dont vous disposez ? Quel est le niveau des réserves des autres champs ? Quel pourrait être le prix de marché de ces réserves ?

## **Dirk Van OMMEREN**

L'acquisition de Buzzard va porter nos réserves à 40 millions de barils. Nos réserves sont, chaque année, valorisées à une valeur de marché. Le coût du baril 2006 devrait être de l'ordre de 35 à 40 dollars. Enfin, la valorisation des réserves est complexe, dépendant de la volatilité de la production et des marchés.

### **De la salle**

Quid de la valeur des réserves ? Pourrais-je disposer d'une valeur chiffrée ?

## **Dirk Van OMMEREN**

Le déclin de la production est avéré et la valeur comptable des réserves peut être estimée à 5 euros par baril.

### **De la salle**

Ce montant est faible. La valeur de marché des réserves doit être au moins de 10 dollars, au regard de la somme déboursée dans le cadre de l'opération relative à Edinburgh Oil & Gas.

## **Dirk Van OMMEREN**

Le coût du baril devrait s'élever à environ 17 dollars. Le montant de l'investissement est fonction des potentiels de gisements.



# **Présentation de Legrand**

**Gilles SCHNEPP**

**Vice Président Directeur Général de Legrand**

**Patrice SOUDAN**

**Directeur financier de Legrand**

Bonjour à toutes et à tous. C'est toujours un grand plaisir de revoir des visages familiers. Patrice SOUDAN, notre directeur financier, m'accompagne aujourd'hui. Je vais consacrer l'essentiel de ma présentation à expliquer en quoi Legrand est une société de croissance et quel en est le modèle. De son côté, Patrice Soudan évoquera les conséquences financières du modèle de croissance de Legrand.

## **I. Présentation de Legrand**

Avant cela et pour celles et ceux qui nous connaissent moins, je vais donner quelques éléments de repère sur Legrand.

Legrand est le spécialiste mondial de la basse tension. La Société a toujours voulu et su concilier croissance et rentabilité. Elle a également su répartir son exposition, tant sur le plan géographique que sur celui des marchés adressés.

La définition de notre métier nécessite une formulation qui peut paraître fastidieuse mais le métier lui-même est passionnant.

Legrand est probablement le seul véritable acteur « pur » de son métier. Toutes les évolutions afférentes à la définition de son métier s'inscrivent dans le prolongement naturel de sa stratégie de métier, qu'il s'agisse de :

- La mention de systèmes après produits ;
- l'ajout de réseaux d'informations à la partie installations électriques ;

- l'extension dans les domaines tertiaires et industriels à partir de la base résidentielle.

L'activité de Legrand peut se décomposer de façon très schématique en 4 domaines :

- l'appareillage (prises de courant et interrupteurs) ;
- les produits de cheminement de câbles (plinthes et moulures ou chemins de câbles) ;
- la distribution d'énergie (parfois appelée protection) ;
- la distribution voix / données / images.

L'organisation de la Société a évolué depuis 2002. Elle est au service de sa stratégie, laquelle s'articule autour de deux principes simples.

Premièrement, un Back-Office agit de façon globale et internationale, afin d'exploiter les synergies de coûts, en s'affranchissant en tant que de besoin des frontières et des marques. Ce back-Office recouvre la production (incluant le développement) et les fonctions administratives et financières.



Deuxièmement, le Front-Office – c'est à dire ce que le client voit – qui est local. En effet, les dirigeants des unités géographiques, véritables entrepreneurs, ont pour mission de gérer un fonds de commerce et de développer la position de celui-ci sur le pays considéré. Le caractère local de cette dimension va jusqu'à privilégier le choix de femmes et d'hommes du pays pour occuper les plus hautes fonctions.

Le système mis en place accroît l'efficacité globale du Back-Office et l'efficacité locale du Front-Office : un pays peut être un marché très prometteur de croissance, cela n'en fait pas forcément le lieu de fabrication de produits le plus intéressant.

## II. Modèle de croissance

Même si Legrand a beaucoup évolué depuis son origine de fabricant régional de prises et d'interrupteurs pour la maison, le cœur de la société reste localisé à Limoges. Cet enracinement provincial emporte deux conséquences sur son modèle de croissance :

- sens du concret, pragmatisme et discipline sont des valeurs fortes de la Société.
- Il s'est agi, très tôt, de sortir de cette enclave, tant sur le plan géographique que sur le plan des produits. L'élargissement géographique s'est déroulé par cercles concentriques, passant successivement de la France à l'Europe puis à l'Amérique et enfin à l'Asie.

Venons-en maintenant au modèle de croissance à proprement parler en décrivant la matrice.

L'ensemble des initiatives prises par l'entreprise a pour objectif de créer une croissance régulière, durable et rentable. Cette croissance se fonde sur :

- l'innovation (produits et services)
- la croissance sur les marchés (organique ou externe).

Pour obtenir cette croissance, Legrand s'appuie sur trois fondamentaux, trois pierres angulaires. Partant d'un marché large, d'opportunités d'acquisitions et d'un positionnement unique (les trois pierres angulaires), l'entreprise promeut une croissance régulière, durable et rentable.

Je propose maintenant de commencer par vous parler de la première pierre angulaire de la matrice : le positionnement unique de Legrand au sein de nos quatre domaines d'activité

### a. L'appareillage

Pour ce qui est de l'appareillage et des produits de cheminement de câbles, Legrand est le *leader* mondial, détenant respectivement 18 et 15 % des parts de marché.

La seconde mesure de ce *leadership* est géographique. En effet, Legrand est *leader* sur au moins un de ses quatre domaines d'activités dans plus de 20 pays.

Particulièrement vrai dans le domaine de l'appareillage, Legrand dispose probablement du modèle le plus abouti de son métier dans le sens où chaque initiative prise pour renforcer l'offre de produits, dans tous les pays, crée, par juxtaposition, un système à l'intérieur des familles de produits. En conséquence, Legrand devient véritablement un fournisseur de systèmes et de solutions à ses clients beaucoup plus qu'un fournisseur de produits.

La capacité de proposer des systèmes et des solutions plutôt que des produits a l'avantage d'augmenter le ticket d'entrée sur le marché pour tout nouvel intervenant, ce qui limite le risque de banalisation du métier.

Le domaine de l'appareillage est particulièrement stratégique, car il est le lien visible entre l'installation électrique et l'utilisateur. Or, Legrand est le seul des grands acteurs qui soit né de cette interface. Legrand, depuis longtemps, a ainsi toujours eu pour objectif de répondre aux besoins des utilisateurs. A *contrario*, ses principaux concurrents sont plutôt issus du tableau électrique qui n'offre pas ce lien. Cette originalité est fondamentale.

Dans la pratique, Legrand travaille depuis toujours sur la valorisation de ce lien dans au moins trois de ses principales dimensions que sont l'esthétique, les fonctionnalités et la mise en réseau.

Sur le plan esthétique, Legrand segmente ses marchés par région, par standard et par niveau d'esthétique (décoratif, standard ou économique). Le travail mené dans le domaine esthétique repose non seulement sur la partie visible de l'appareil, mais également sur le toucher ou le son émis par l'appareil.

Les fonctionnalités sont également à évoquer. Dans le domaine de l'appareillage, une gamme présente parfois 200 fonctions, notamment dans le domaine tertiaire. Par fonction et en prenant l'exemple du contrôle de l'éclairage, le spectre va du simple interrupteur à l'interrupteur de scénario permet de prérégler plusieurs niveaux d'éclairage en fonction du type d'activité souhaité. Ainsi, peu à peu, l'univers de Legrand s'est agrandi. Ce mouvement se poursuit au fur et à mesure que notre filière s'approprie ces différentes évolutions. S'agissant du contrôle

d'accès par exemple, il n'est pas absurde de penser que la prochaine étape pourrait être l'introduction de la biométrie.

Enfin, la mise en réseau de l'installation électrique a pour objet d'instaurer une véritable interaction entre ses différentes composantes. Cette interaction peut reposer sur des dimensions de confort, de sécurité ou de communication. Par exemple, la mise en réseau peut permettre de déclencher d'un seul geste un home cinéma (régler l'éclairage, fermer les ouvrants, descendre un écran et démarrer la projection).

#### b. Les produits de cheminement de câbles

Le secteur d'activité Produits de cheminement de câbles se décompose en trois familles :

- les solutions pour les murs ;
- les solutions passant dans les faux plafonds ;
- les solutions passant dans les planchers techniques.

Dans ce domaine, Legrand est *leader*, détenant 15 % du marché mondial avant même prise en compte des récentes acquisitions.

Sa légitimité est un atout. En effet, c'est dans ce domaine que s'exprime la loyauté de l'opérateur, conscient des avantages et des inconvénients de chaque produit en particulier par sa facilité de pose.

#### C Voix / donnée / image (VDI)

Les deux derniers domaines (distribution d'énergie et VDI) ne sont pas des leaderships mondiaux pour Legrand, ils n'en constituent pas moins des gisements de croissance considérables pour le Groupe.

Ainsi, s'agissant du secteur VDI qui représente déjà plus de 4 % du total de notre chiffre d'affaires, la croissance est probablement le double de celle de nos activités plus traditionnelles. L'activité VDI pour Legrand a affiché une croissance de 60 %, depuis l'acquisition d'Ortronics en 1998.

De plus, Legrand a su apporter sa contribution à l'innovation dans ce domaine, par exemple il a créé la première prise Wifi, laquelle se combine avec l'architecture cuivre et fibre d'un bâtiment. Legrand a également introduit la prise multimédia universelle, laquelle permet d'utiliser une prise RJ 45 pour connecter indifféremment tout matériel (téléphone, ordinateur, télévision).

Aujourd'hui, l'ensemble de la filière professionnelle de Legrand s'est approprié ce domaine d'activité. Dans notre métier en effet, et sous réserve que tous les chaînons de la filière développent une réelle expertise en la matière, nous pouvons élargir le périmètre de notre marché.

Legrand a décliné cette activité dans ses différents environnements (résidentiel et tertiaire). Dans ce cadre, elle met ses marques au service des différents utilisateurs. Les marques généralistes (Legrand et Bticino) s'adressent ainsi à la partie résidentielle ou le petit tertiaire tandis que Ortronics cible le tertiaire à criticité élevée. Enfin, OnQ, qui a rejoint le groupe au début de cette année a apporté pour sa part son leadership dans le canal spécifique des installateurs / intégrateurs.

Ces développements ont permis en moins de 10 ans de hisser Legrand au 4<sup>ème</sup> rang mondial de l'activité VDI hors câbles.

## *b. Distribution d'énergie*

La protection (distribution d'énergie) n'est pas une activité nouvelle dans notre filière mais n'était pas jusque là un domaine d'excellence de Legrand.

Le Groupe, il y a une dizaine d'années, a pourtant décidé de se donner les moyens de devenir un véritable challenger par rapport aux meilleurs et, dès aujourd'hui, il atteint le 4<sup>ème</sup> rang mondial du standard DIN qui régit l'essentiel du monde hors Etats-Unis.

L'activité de distribution d'énergie renvoie à l'ensemble des composants de protection d'une installation, des coffrets et armoires hébergeant ces composants et des services associés.

Legrand a intégré le club très fermé des principaux acteurs du secteur et il joue pleinement son rôle, y compris dans le domaine de la puissance, relatif aux plus grandes installations.

S'agissant de l'innovation, l'Entreprise a notamment mis en œuvre les connexions automatiques pour les composants modulaires.

Avec ce tout d'horizon des domaines d'activités du groupe, soit dans nos deux leaderships mondiaux (appareillage et produits de cheminements de câbles) soit dans les deux autres domaines (distribution d'énergie et VDI) qui constituent des vastes gisements de croissance, j'espère vous avoir montré en quoi le positionnement de Legrand est véritablement unique.

La seconde pierre angulaire de la matrice est liée aux caractéristiques du marché. La profondeur de celui-ci est avérée : nous l'évaluons à près de 50 milliards d'euros. A titre de référence, Legrand représente à peine plus de 3 milliards d'euros. C'est un atout considérable de

savoir que Legrand n'aura probablement jamais à être confronté avec la perspective de rencontrer des limites physiques à ses ambitions de développement.

Plus important encore, le marché évoqué fonctionne comme un escalier fonction de l'innovation. Il est marqué par la progression et l'extension des produits existants grâce à des innovations régulières et incrémentales.

Sur cet escalier, la démarche de Legrand vise tant les produits innovants que les produits plus traditionnels qui peuvent être attractifs, notamment dans les pays en développement. Cela signifie que Legrand cherche à se développer sur toutes les marches de l'escalier.

Sur ces deux pierres angulaires (un marché large et un positionnement unique), Legrand fonde ses ambitions sur la mise en œuvre de leviers de croissance organique et externe.

S'agissant de croissance organique, le premier levier est ce que nous appelons le portage de l'offre. Ce dernier recouvre le dispositif visible par le client (réseau de vente et de prescription, marketing par exemple). Ces dernières années, il a été renforcé de façon continue et quels que soient les aléas conjoncturels, ce qui nous différencie probablement de nombre de nos concurrents qui ont pu agir avec des approches plutôt de *stop and go*.

Le renfort numérique du portage de l'offre a été récemment complété par la création d'une structure grands comptes, laquelle fonctionne à l'échelle mondiale. De même, le renfort du Front Office repose sur le ciblage des zones géographiques les plus prometteuses : ainsi, plus de 70 % des renforts numériques ont été alloués aux pays émergents.

Par ailleurs, si le renfort numérique des équipes commerciales est important, les services associés doivent également être renforcés, qu'il s'agisse :

- des centres d'appels ;
- de la logistique ;
- de la formation ;
- des logiciels ;
- des showrooms.

S'agissant de logistique, l'entreprise collabore étroitement avec ses distributeurs, afin de créer les conditions d'un partenariat qui analyse de façon très constructive toute la chaîne de valeur. Cette démarche permet par exemple d'intégrer dans nos services logistiques l'anticipation des étapes futures de livraison des matériels.

De même, la formation est un élément fondamental, permettant de faire prendre conscience à la filière des opportunités de croissance existant dans certains domaines. Par exemple, le lancement de l'outil domotique de Legrand (*In One by Legrand*) a emporté la nécessaire création de salles de formation spécialement dédiées.

En outre, dans le domaine du Front Office, le centre d'appels est un outil très visible, un peu la vitrine, d'une marque. S'appuyant sur des ressources exclusivement internes et formées, nous venons par exemple de créer à Limoges une structure de plus de 50 personnes destinée à servir les clients de la marque Legrand en France.

Le second levier de croissance organique, c'est l'innovation et elle se traduit dans nos comptes par des dépenses de R&D et par des investissements. Elle représente aujourd'hui entre 4 et 5 % du chiffre d'affaires et près de 40 % des investissements industriels. Au total,

1 600 personnes travaillent dans nos centres de R&D. De plus, nous avons pour objectif d'atteindre 50 % des ventes de Legrand avec de produits nouveaux, c'est-à-dire de moins de 5 ans, alors que ce taux est déjà de plus de 40%.

S'agissant de R&D, les dépenses ont pour la première fois atteint 5 % du chiffre d'affaires sur les 9 premiers mois de l'année 2005 (4,7 % sur la même période 2004). Ce nouveau seuil atteint traduit d'autant mieux les ambitions de Legrand en matière d'innovation que la croissance du chiffre d'affaires (c'est-à-dire le dénominateur de ce ratio) durant cette période a été particulièrement soutenue.

L'innovation chez Legrand repose sur de multiples petites avancées, pays par pays et gamme par gamme. L'agrégation progressive de ces avancées construit progressivement un avantage compétitif qui vient naturellement compléter les gammes de produits.

Dans le domaine de la distribution d'énergie, Legrand avait décidé, il y a 10 ans, de devenir un acteur majeur. Entre 1996 et 2005 et grâce à de multiples initiatives dans les composants, les coffrets et armoires et les logiciels, Legrand est ainsi devenu le 4<sup>ème</sup> acteur mondial du domaine dans le standard DIN.

Dans un autre domaine, celui stratégique de l'appareillage, depuis 2002, 15 gammes d'interrupteurs ont été lancées depuis 2001, dont cinq en 2005.

La troisième pierre angulaire et qui constitue un levier majeur de croissance du modèle de Legrand est la politique d'**acquisitions**.

Pour Legrand, la maîtrise de cette activité est ancienne avec une centaine d'acquisitions ayant été réalisée depuis 1954. De plus, cette démarche est bien

maîtrisée, tant sur le plan financier que sur le plan de l'intégration.

Legrand est ainsi devenu un pôle d'attraction dans sa filière. A plusieurs reprises récemment, il est même arrivé que les dirigeants des sociétés acquises deviennent eux-mêmes les meilleurs leviers pour séduire de nouveaux partenaires.

Cette politique d'acquisitions est très actuelle avec quatre opérations réalisées en à peine plus de 12 mois et nous sommes convaincus de pouvoir la poursuivre à l'avenir : la moitié de notre marché appartient à des PME et c'est dans ce vivier de PME que résident les gisements de croissance externe. Citons notamment les récentes acquisitions de Van Geel, d'ICM Group, de Zucchini et d'OnQ.

Enfin, de la même manière que le portage de l'offre et l'innovation constituent un levier de croissance organique, la croissance interne et la croissance externe fonctionnent comme les leviers de développement de l'Entreprise.

En Inde par exemple, la combinaison de ces leviers a permis de constituer au Groupe une position enviable et prometteuse, essentielle au regard de l'importance de ce marché.

### III. Performances financières

#### *a. Chiffre d'affaires*

#### **Patrice SOUDAN**

A la fin du mois de septembre 2005, les ventes se sont élevées à 2,358 milliards d'euros, en hausse de 6,7 % par rapport à la même période 2004 à structure et change constants, ce qui représente une

croissance de 17 % sur deux ans. L'ensemble des zones géographiques a contribué à l'atteinte de ce bon niveau de performance.

Aux Etats-Unis et au Canada, la croissance du chiffre d'affaires s'est établie à 12 % à fin septembre 2005, soit 27% sur deux ans. Représentant près de 20% du chiffre d'affaires du groupe, les Etats-Unis sont désormais une zone majeure pour Legrand, en dépit de la dégradation du dollar depuis 2003. Ces excellents résultats sont notamment le résultat du bon travail des équipes commerciales.

Au sein de la zone « reste du monde », les ventes ont progressé de 9 %. En deux ans, la croissance s'est élevée à 22 %. L'Asie et l'Amérique Latine ont bien progressé en dépit d'un environnement économique décevant dans quelques pays comme le Brésil ou le Mexique.

En France, la croissance a été de 5,4 % en septembre 2005. Sur deux ans, elle a affiché une hausse de 11 %. L'Italie, dans un marché moins porteur, a enregistré une croissance à fin septembre de 3,8 %, soit 9,4 % sur deux ans. Enfin, le reste de l'Europe a enregistré une croissance de 20 % sur deux ans et de 4,7 % à fin septembre 2005. La bonne performance de Van Geel est à noter.

En conclusion, les ventes ont enregistré une forte hausse à fin septembre et 2005 devrait donc se révéler une bonne année en termes de croissance du chiffre d'affaires.

#### *b. Résultat*

Le résultat opérationnel avant *goodwill* et frais de restructuration a augmenté de 4,4 % par rapport à la fin du mois de septembre 2004. Il représente une marge opérationnelle de 16,8 % contre 17,3 % à fin septembre 2004. En effet, les matières

premières ont impacté négativement l'année 2005 et septembre 2004 est à cet égard une base de comparaison particulièrement exigeante, car l'effet de la hausse des matières premières était limité à l'époque. Par ailleurs, Legrand a délibérément continué à investir en R&D et en frais commerciaux et marketing pour accompagner les nombreux lancements produits réalisés cette année et préparer notre croissance future. En contrepartie, le travail sur les actions de productivité a continué, ce qui a permis de limiter l'impact défavorable sur les marges des deux points précédents

En synthèse, une photographie plutôt satisfaisante avec des niveaux de marge élevée et qui montre sur une période un peu plus longue, une augmentation de marge de 200 points de base sur deux ans et de 380 points de base sur trois ans

#### *c. Dette nette et cash-flow*

Comme annoncé lors de la publication des résultats semestriels à fin juin 2005, Legrand a amélioré sa génération de *cash*. En effet, son *free cash-flow* s'élève à 181 millions d'euros, soit 7,7 % du chiffre d'affaires contre 70 millions d'euros, soit 4,4 % du chiffre d'affaires. La dette, hors acquisitions et effet de conversion a donc diminué de 16% par rapport à la même période de 2004.

#### *d. Conclusion*

Les résultats de fin septembre confirment donc le bon fonctionnement du *business model* de Legrand. Les ventes enregistrent une croissance soutenue et les niveaux de marge restent élevés, en dépit des aléas liés à l'environnement économique. Enfin, Legrand démontre encore sa capacité récurrente à générer du *cash*..



## **Questions de la salle**

### **De la salle**

L'IPO est-elle toujours d'actualité ?

### **Jean-Bernard LAFONTA**

Nous conservons l'idée de réaliser une IPO, si les conditions de marché restent favorables. En conséquence, WENDEL souhaite s'en tenir à ses engagements, le potentiel de Legrand lui semblant pleinement intact.

### **De la salle**

Vous avez évoqué les acquisitions, comme dépendant de certains multiples du secteur. Quel est leur niveau ?

### **Gilles SCHNEPP**

Ils varient en fonction des zones géographiques et de l'attractivité des secteurs. Ils sont de 9 en moyenne.

### **De la salle**

Dans votre secteur d'activité, la question des normes est fondamentale. Comment évolue-t-elle ? Les événements sont-ils figés ? Je pense notamment au marché allemand.

### **Gilles SCHNEPP**

Cette question a souvent été posée et elle le sera probablement encore longtemps. Toutefois et de façon paradoxale, la réalité est que les normes ne sont plus nationales depuis fort longtemps. Elles sont, pour la plupart, européennes, voire mondiales.

En conséquence, ce sont souvent les mêmes normes qui prévalent en France et hors de France.

Mais le plus important est que ce ne sont pas tant les normes que les habitudes d'installation qui contribuent à une différenciation des produits. Cela signifie que, pour un fabricant, il convient de développer des produits conformes aux habitudes locales.

Cette diversité des habitudes n'élimine pas l'opportunité d'une démarche de rationalisation industrielle. En prenant l'exemple du standard allemand (« schucko ») et qui existe dans une quinzaine de pays autres que l'Allemagne, Legrand a souhaité réduire à 7 la variété des 32 gammes qu'elle y proposait pour bénéficier d'effets d'échelles. Faisant cela et

malgré une position encore modeste en Allemagne, Legrand est devenu le 2<sup>nd</sup> acteur en matière d'appareillage au standard germanique.

### **De la salle**

Les nouvelles technologies permettant la simplification des installations électriques ne risquent-elles pas de réduire le nombre de produits fabriqués ?

### **Gilles SCHNEPP**

Cette question est intéressante. Legrand a mené des analyses prospectives en Europe et aux Etats-Unis, pour mesurer l'impact des nouvelles technologies. Pour plusieurs années encore, l'introduction des technologies (radio par exemple) est globalement porteuse de croissance pour le Groupe. Aujourd'hui par exemple, lorsque le Groupe propose du Wifi dans une installation résidentielle ou tertiaire, ce sont autant de points d'accès intégrés à l'appareillage qui s'ajoutent à l'infrastructure filaire que nous proposons par ailleurs.

### **De la salle**

Quel serait le calendrier retenu pour la mise en bourse ? Quelles sont vos perspectives de croissance ? *Quid* de vos objectifs (Résultat Net / EBITDA) ?

### **Gilles SCHNEPP**

Jean-Bernard LAFONTA a évoqué la première question.

S'agissant des deux dernières questions et compte tenu de ce qui a été indiqué par Jean-Bernard LAFONTA, il m'est interdit de vous communiquer ces informations. Je peux à cet égard vous donner lecture des consignes de nos avocats dans la situation qui est celle de Legrand aujourd'hui

*« Il conviendra de rappeler les contraintes réglementaires interdisant la communication d'informations préalablement aux autorisations des autorités de marché ».*

S'agissant de perspectives à long terme, je peux néanmoins préciser que Legrand a toujours eu pour principal objectif de croître dans la rentabilité.

### **De la salle**

Pourriez-vous évoquer la désensibilisation opérée au cours des dernières années, notamment pour ce qui est des matières plastiques ? Compte tenu du niveau du dollar, l'impact 2006 ne risque-t-il pas d'être plus important que par le passé ?



## **Patrice SOUDAN**

Le coût des matières premières aura augmenté d'environ 5 à 6 % en 2005. Les prix se sont désormais plutôt stabilisés, mais nous n'anticipons pas de baisse à court terme. Dans un souci de prudence, nous considérons que le coût des matières premières devrait légèrement augmenter en 2006.

Enfin, l'impact défavorable des coûts des matières premières sur nos marges s'élève à environ 100 points de base.

## **De la salle**

Pourriez-vous quantifier les hausses de prix 2004 et 2005 ? Qu'en est-il pour 2006 ?

## **Patrice SOUDAN**

Nous évoluons dans un *business* qui permet d'augmenter nos prix de vente. De façon générale, nos augmentations de prix se situent au niveau de l'inflation. En 2005, nos hausses de prix ont été supérieures d'environ 100 points de base à l'inflation.

## **Gilles SCHNEPP**

Nos marchés ne sont pas déflationnistes.

Jusqu'à récemment cette affirmation souffrait une exception de taille : le marché américain était peu sensible aux innovations et aux dimensions esthétiques. Depuis cinq ans cependant, il est devenu, et de manière rapide pour un secteur comme le nôtre, sensible aux nouvelles fonctionnalités et à l'esthétique. A titre d'illustration, la croissance des ventes à fin septembre d'interrupteurs « décoratifs » s'est élevée à plus de 20 % alors que la partie traditionnelle de l'activité a, pour sa part, affiché une croissance inférieure à 10 %. Enfin et cela est important au regard de nos perspectives de marge sur ce marché, ce changement de tendance s'est traduit par une évolution des prix positive.

## **De la salle**

*Quid* du marché italien ?

## **Gilles SCHNEPP**

Le marché italien est un marché mature, au sein duquel nos activités sont profitables et dynamiques, malgré un contexte macro-économique peu porteur.

Grâce à l'introduction de nouvelles gammes, le Groupe devrait *performer* au-delà des conditions macro-économiques italiennes.

Même si elles-ci, pour 2006, n'incitent pas à l'optimisme, elles sont cependant légèrement plus favorables que celles connues en 2005.

Mais je le redis, nous envisageons une croissance supérieure à celle du marché et, à cet égard, l'introduction fin septembre d'une nouvelle gamme, emportant la création d'un segment de luxe inédit, a été bien accueillie.

### **De la salle**

L'IPO soulève un certain nombre de questions. La majeure partie du *cash* est utilisée pour le remboursement des dettes. Quelle utilisation comptez-vous en faire à l'avenir ?

### **Jean-Bernard LAFONTA**

Depuis un an, Legrand a repris une démarche d'acquisitions rapide. En effet, ses capacités de *cash-flow* sont conséquentes. Pour ces raisons, la structure idéale du capital n'est pas encore définie.

### **De la salle**

*Quid* de la décomposition du chiffre d'affaires de Legrand par typologie de produits en reprenant votre escalier de l'innovation ?

### **Gilles SCHNEPP**

Nous ne disposons pas d'une telle décomposition et pour la raison suivante.

Prenons un exemple : lorsque Bticino vend un portier en Italie, ce dernier abrite des composants pouvant permettre une mise en réseau. En fonction de la décision de l'investisseur, ce portier sera domotique ou pas. En conséquence, nous n'avons pas connaissance de l'usage qui en sera fait et il ne nous est donc pas possible de situer ce matériel sur un niveau précis de l'escalier.

Cette situation est clairement voulue : Legrand tend à créer les conditions d'un passage facilité d'un usage à un autre, c'est-à-dire d'une marche de l'escalier à la suivante. En effet, Legrand a pour objectif de supprimer les frontières existant entre les différentes technologies afin de relever sans cesse le niveau des prestations de l'installation électrique.

### **De la salle**

Votre présentation n'a pas réellement positionné Legrand dans l'ensemble du champ de l'activité électrique. Compte tenu de vos possibilités financières, quelles sont vos ambitions ?

## **Gilles SCHNEPP**

La question est vaste. Le périmètre potentiel du marché du Groupe recouvre des infrastructures et des composants passifs et c'est celui-ci que nous évaluons à près de 50 milliards d'euros.

Legrand souhaite-t-elle s'orienter vers d'autres segments de marchés ou vers des services adossés aux composants ? La réponse est négative car nous avons déjà beaucoup à faire dans notre marché.

## **De la salle**

Dans le passé, vos comptes de résultats étaient impactés par la R&D. Cette dimension est-elle toujours aussi prégnante ?

## **Gilles SCHNEPP**

La situation diffère de ce qu'elle a pu être il y a environ 10 ans, du fait de l'extension géographique de la couverture du Groupe, laquelle emporte une dilution des effets des différentes initiatives.

Quoi qu'il en soit et même si ce risque persiste, l'augmentation des frais de R&D reste une bonne nouvelle comme le démontre l'évolution de Legrand dans la durée.

## **Jean-Bernard LAFONTA**

Il convient, quoi qu'il en soit, de souligner les importants efforts de développement accomplis au cours des trois dernières années.



Gilles SCHNEPP



Patrice SOUDAN

# Présentation d'Editis

**Alain KOUCK**  
Président d'Editis

**Erwan TATON**  
Directeur financier d'Editis

Bonjour à toutes et à tous. Aujourd'hui marque pratiquement l'anniversaire de l'appartenance d'Editis à WENDEL Investissement.

## I. Présentation d'EDITIS

Editis est un *leader* du marché français de l'édition, employant 2 200 collaborateurs. Son chiffre d'affaires 2004 s'est établi à 717 millions d'euros. Le chiffre d'affaires d'Editis est deux fois plus élevé que les chiffres d'affaires cumulés des 3<sup>ème</sup> et 4<sup>ème</sup> acteurs français de son secteur.

Par ailleurs, Editis exerce ses activités dans les domaines de la littérature générale (32 %) et de l'éducation et des ouvrages de référence (30 %). Cet équilibre de la répartition, tant sur le plan des revenus que sur celui des résultats, lui apporte une certaine sécurité face aux aléas du marché. En outre, il s'avère extrêmement intéressant, compte-tenu des capacités de croissance organique conséquantes de ces deux activités.

Ces dernières s'appuient sur des activités de service et de distribution, concentrées sur une filiale : Interforum. En effet, Editis appartient à un marché d'offre net et en conséquence se doit de maîtriser l'accès à ce marché. Or, le nombre de titres publiés en France a doublé en l'espace de dix ans.

Editis réalise 98 % de son chiffre d'affaires à travers des réseaux revendeurs et son plus gros client, la Fnac, en représente 10 %. Ces activités

de service et de distribution s'adressent également à des éditeurs tiers. Ces derniers représentent 20 % de notre activité, nous offrant des opportunités de croissance. Comme vous le savez, le site logistique d'Interforum est l'un des plus moderne en Europe.

Editis s'appuie sur des éditeurs compétents et *leaders*, ayant fait montre de leurs capacités de management et de développement. De plus, Editis n'est pas une marque commerciale. En effet, elle dispose de 37 ou 38 marques commerciales, allant de Nathan à Bordas. Certaines de ces marques sont anciennes, remontant pour la plus ancienne, Plon à 1845. Elle gère également Pocket Jeunesse, créée en 1994 ou Kurokawa, créée en 2005. Le Cherche Midi et First sont ses deux dernières acquisitions.

## II. Réalisations et objectifs

Editis avait pour ambition 2005 de reconquérir sa place de *leader* sur le marché de la publication francophone. Elle tendait également à se développer. Issue du Groupe Vivendi, Editis entend retrouver sa position. Elle a également pour objectif d'améliorer sa performance opérationnelle et son *cash*. En effet, cette dernière dimension concourt au financement du développement.

Le développement d'Editis repose sur 5 axes :

- **la croissance organique**

La croissance organique est la forme de croissance la plus rentable. L'Entreprise dispose de marques *leaders*, ayant la capacité de développer de nouveaux produits ou de conquérir de nouveaux marchés. En outre, la croissance externe ne peut jamais être une réussite, sans motivation ou croissance interne forte.

- **les contrats de diffusion et de distribution**

Editis offre des compétences en matière commerciale et marketing. Ainsi, elle est la seule société de son domaine investissant dans des panels de sortie de caisse.

- **la croissance externe**

La croissance externe permet d'adresser de nouveaux domaines de distribution. Désormais, Editis est présente dans les domaines du tourisme et des livres informatiques.

- **la maîtrise du point mort**

Le développement de nouveaux titres implique une nécessaire vigilance en matière de contrôle des coûts du Groupe.

- **l'accès au marché**

Par exemple, le développement du commerce électronique est avéré. Il représente désormais 3 % du chiffre d'affaires d'Editis. Pour l'heure, nous ne savons pas encore si cette activité a cannibalisé les autres formes de commerce.

Les principales réalisations de l'année 2005 ont été :

- la croissance interne, ayant atteint 10 % dans la littérature générale et 6 % dans le secteur éducation et ouvrages de référence ;
- la réalisation de deux acquisitions (Le Cherche Midi et First) ;
- la signature d'un accord commercial de réciprocité avec Quebecor ;
- la signature d'une vingtaine de contrats de distribution ;
- la prise en compte des accords de Bruxelles, lesquels conduisent les activités de diffusion et de distribution de Larousse à retourner dans le giron d'Hachette Livres au 1<sup>er</sup> janvier 2006 et induisent un mouvement du même ordre au 1<sup>er</sup> janvier 2007 ;
- la révision des structures d'Editis, marquées par le « détournement », ce qui a conduit au mouvement de 40 % des effectifs vers de nouvelles localisations.

Le marché du livre a été relativement stable en 2005. La croissance d'Editis est sensiblement supérieure à celle du marché. Le segment littérature générale a accueilli de nombreux *best-sellers*, ce qui est extrêmement positif. Citons notamment *Vous revoir*, *Les Demoiselles de Provence...*

Le livre de poche a également rencontré d'importants succès. Le *Da Vinci Code* a connu une vraie réussite dans ce format. S'agissant des livres scolaires, Nathan a tiré profit de la réforme des programmes scolaires des collèges engagée en 2005. De plus, l'Entreprise a bénéficié des bonnes performances des éditeurs tiers.

Toutes les semaines, la liste des meilleures ventes est publiée. Au cours des 9 premiers mois de l'année, cinq ouvrages ont appartenu au Top 20 des ventes. En outre, Eeditis a vendu 25 millions de livres de poche via Univers Poche, qui détient 25 % des parts de marché. De plus, Nathan a enregistré des performances remarquables, lesquelles sont manifestes dans l'enseignement des mathématiques en 6<sup>ème</sup> par exemple. Interforum a également disposé des *best-sellers* de nombreux éditeurs tiers (Michel LAFON et XO notamment).

Par ailleurs, Eeditis a signé un accord de licence avec Lonely Planet, pour le volet francophone de ses ouvrages. Cette activité du tourisme, au sein de laquelle le Groupe n'était pas présent, a connu une croissance importante. De même, le succès du Robert Culturel est à noter, plus de 22 000 exemplaires en ayant déjà été vendus. Enfin, Kurokawa (Fleuve Noir en français) a été créée. Il s'agit d'un manga. Pour l'heure, les résultats en sont satisfaisants.

En 2005, Eeditis a réalisé 2 acquisitions. Ces dernières tendent à implanter le Groupe dans des segments éditoriaux au sein desquels il n'est pas présent. Citons les acquisitions du Cherche Midi (livre d'entreprise), en juin 2005, et de First, en décembre 2005.

Cette dernière est une acquisition officielle du Groupe depuis le vendredi 12 décembre 2005. Créée en 1992, cette société affiche un chiffre d'affaires net de 17 millions d'euros. Elle est :

- leader du livre informatique en France, disposant de 33 % de parts de marché ;
- troisième acteur dans le domaine du livre pratique ;

- détentrice d'une licence dénommée « Les nuls » (ex : « Windows pour les Nuls »).

Par ailleurs, dans le courant de l'année 2006, Eeditis devrait pouvoir annoncer de nouvelles acquisitions, destinées à couvrir de nouveaux domaines. De plus, les contrats avec les éditeurs tiers se sont développés. Dans ce cadre, des accords sont signés avec des sociétés de taille moyenne. En effet, ils permettent la mise en œuvre de réels partenariats de développement.

Enfin, des mouvements ont concerné plus de 40 % du personnel d'Eeditis. Celle-ci en a profité pour regrouper un certain nombre de maisons d'éditions, afin que tout le personnel puisse travailler dans les meilleures conditions.

En conclusion, le Groupe Eeditis a relevé le défi de la réorganisation et a œuvré à la préparation de son avenir.

### III. Eléments financiers

#### Monsieur TATON

La croissance d'Eeditis s'est établie à 10,2 % sur les neuf premiers mois de l'année 2005. Cette croissance a essentiellement été réalisée en interne. Elle a permis une augmentation de l'EBITDA de 15 %. Après prise en compte des amortissements, la marge opérationnelle du Groupe a été portée à 52 millions d'euros, en hausse de 30,4 %.

La rentabilité opérationnelle, de même, a cru de 150 points de base sur les neuf premiers mois de l'année, passant de 7,9 à 9,4 % du chiffre d'affaires. Cette évolution positive traduit une bonne maîtrise des coûts, dans un contexte de fort développement.

Le segment éducation / référence a affiché une croissance de 6 %, en particulier du fait de la réussite de Nathan lors de la rentrée scolaire et du développement des produits jeunesse. Le segment littérature générale a connu une croissance de 9 % à périmètre constant, tirée par les *best-sellers* et par un certain nombre de développements internes. L'activité de distribution et de diffusion a, pour sa part, affiché une croissance de 13,9 %.

Au total, Editis a affiché une croissance organique de 9,8 %.

Le chiffre d'affaires supplémentaire a généré une marge opérationnelle additionnelle de 12,4 millions d'euros. Il est à noter que l'augmentation des coûts de distribution a été compensée par la baisse des coûts opérationnels éditoriaux et par la légère baisse des frais administratifs et généraux.

L'activité d'Editis est marquée par une grande saisonnalité. En effet, les deux premiers trimestres d'une année représentent moins de 20 % de la marge opérationnelle de l'activité. Le troisième trimestre en représente plus de la moitié, sous l'effet conjugué des rentrées scolaires et littéraires. Le quatrième trimestre est, pour sa part, « tiré » par les ventes de Noël.

Par ailleurs, l'évolution des BFR suit la courbe d'activité de la Société. Pour

schématiser, une année démarre avec un BFR légèrement négatif, proche de zéro. Au cours du 1<sup>er</sup> semestre, les stocks sont reconstitués et les droits d'auteurs payés. Ces deux facteurs, relayés au 3<sup>ème</sup> trimestre par le niveau élevé et la facturation liée aux rentrées scolaire et littéraire, entraînent une croissance forte du BFR, passant de 0- à 60 millions d'euros. Puis le BFR décroît de nouveau à la fin de l'année sous l'effet des encaissements clients, pour rejoindre son niveau initial : 0-.

#### IV. Objectifs 2006

##### **Alain KOUCK**

Editis entend poursuivre le développement de sa croissance en France, en s'appuyant sur ses marques. De plus, la capacité libérée par le transfert de Larousse crée une nouvelle opportunité.

Par ailleurs, Editis entend saisir des opportunités à l'international, en particulier en Europe du sud. Dans ce cadre, le Groupe essaiera de se développer sur les marchés hispanophones. Ce plan devrait se traduire par la poursuite de la croissance et du développement connus en 2005.



Alain KOUCK

## **Questions de la salle**

### **De la salle**

Quel est le chiffre d'affaires 2005 concerné par l'arrêt des contrats au 1<sup>er</sup> janvier 2006 ou au 1<sup>er</sup> janvier 2007 ?

### **Alain KOUCK**

La question est complexe. Les activités de Larousse Universitaire avaient un poids de l'ordre de 15 %. Ces activités étaient essentiellement logistiques. Quoi qu'il en soit, nous avons modifié notre politique, privilégiant des contrats de diffusion.

### **De la salle**

La sortie de Larousse du secteur universitaire ne va-t-elle pas accentuer les pressions sur le *cash* ?

### **Alain KOUCK**

Non.

### **De la salle**

S'agissant des couvertures de contrats, aviez-vous pour objectif de couvrir la perte intégrale des contrats au 1<sup>er</sup> janvier 2006 et au 1<sup>er</sup> janvier 2007 ?

### **Alain KOUCK**

Ce n'est pas notre stratégie. La gestion de ce départ, notamment sur le plan logistique, n'était que la première étape de notre plan de développement.

### **De la salle**

Dans le cadre de votre présentation, vous avez évoqué un excellent niveau d'activité. Est-il exceptionnel ?

### **Alain KOUCK**

La question est ouverte. Aurons-nous de nouveau la chance de publier des *best-sellers* en 2006? Bien évidemment, la réponse est positive. Leur nombre est cependant impossible à déterminer.



J'ajoute qu'une large partie de notre chiffre d'affaires repose également sur d'autres activités, qu'il s'agisse des ouvrages scolaires ou des guides de référence.

Au fil des années, la dimension de notre Groupe s'est accrue, compensant les effets liés à la dépendance à une seule activité.

## **De la salle**

Vous n'avez pas évoqué le développement des éditions électroniques. De nombreux textes ne sont plus édités que par ce vecteur. De plus, des bibliothèques entières sont désormais disponibles en ligne sur internet. Ces évolutions ne modifient-elles pas vos perspectives ? Avez-vous des projets dans ce domaine ?

## **Alain KOUCK**

Notre Groupe n'est pas absent de ces réflexions. Il a été désigné par le Ministre de la Culture et le Président de la République pour représenter le monde de l'édition dans la commission de la bibliothèque numérique européenne. Il y siège en qualité d'éditeur.

Quoi qu'il en soit, la numérisation n'est désormais plus perçue comme un réel danger. En effet, elle ne devrait pas remplacer le support papier. Dans un certain nombre de domaines, nous y prêtons une grande attention. Par exemple, le succès du dictionnaire culturel témoigne de l'importance du rôle du support papier.

Toutefois, la numérisation des accès pose question et emporte une grande vigilance. En effet, un groupe d'édition crée des propriétés intellectuelles qu'il détient. Il convient de ne pas tomber dans les mêmes travers que la musique. En effet, les auteurs doivent pouvoir continuer à être rémunérés. Pour cette raison il convient de trouver un juste milieu. En effet, sans auteur rémunéré, il n'y aurait plus de création. C'est un débat dans lequel Editis est profondément impliquée.



**Erwan TATON**

## Jean-Bernard LAFONTA

Je vous remercie. Souhaitez-vous poser des questions relatives à WENDEL Investissement ?

### De la salle

*Quid de l'engouement pour les private equity ? Quid des LBO à répétition ?*

## Jean-Bernard LAFONTA

La capacité d'investissements du Groupe est supérieure à 1 milliard d'euros. Il ne subit donc aucune pression pour investir et est capable d'investir via des groupes qu'il détient.

Par ailleurs, le marché offre encore des opportunités. WENDEL Investissement est un acteur de long terme. En conséquence, il a pour objectif d'investir dans des sociétés ayant des potentiels de croissances élevés. Pour obtenir de bons résultats en matière de développement, il est nécessaire d'observer une durée de 3 à 5 ans. Or, la pression du marché empêche souvent de mener une politique à cette échéance. WENDEL Investissement ne s'inscrit pas dans cette démarche



  
WENDEL  
INVESTISSEMENT

