

## PUBLICATIONS PÉRIODIQUES

### SOCIÉTÉS COMMERCIALES ET INDUSTRIELLES (COMPTES ANNUELS)

#### WENDEL INVESTISSEMENT

Société anonyme au capital de 222 028 644 €.  
Siège social : 89, rue Taitbout, 75009 Paris.  
572 174 035 R.C.S. Paris. - APE 741J.

#### A – Comptes sociaux

#### I. – Bilan au 31 décembre 2006

(En milliers d'euros.)

Actif		31/12/2006			31/12/2005	31/12/2004
		Montants bruts	Amortis- sements ou provisions	Montants nets	Montants nets	Montants nets
Actif immobilisé						
Immobilisations corporelles		11 995	8 886	3 109	2 672	2 675
Immobilisations financières (1)						
Titres de participation	Note 1	2 708 869	32 954	2 675 915	2 669 462	2 611 116
Titres immobilisés de l'activité du portefeuille (TIAP)	Note 2	18 577	-	18 577	39 170	332 026
Autres titres immobilisés		304	-	304	304	142 587
Actions propres	Note 3	315 227	-	315 227	301 774	92 773
Prêts et autres immobilisations financières		42	-	42	55	63
		3 043 019	32 954	3 010 065	3 010 765	3 178 565
Total		3 055 014	41 840	3 013 174	3 013 437	3 181 240
Actif circulant						
Clients et comptes rattachés (2)		3 915	-	3 915	2 664	1 337
Autres créances (2)	Note 4	803 838	-	803 838	161 010	32 574
Instruments de trésorerie	Note 5	51 386	-	51 386	56 136	63 850
Valeurs mobilières de placement	Note 6	561 735	-	561 735	752 668	665 426
Disponibilités		7 560	-	7 560	1 098	1 263
Charges constatées d'avance		243	-	243	101	238
Total		1 428 677	-	1 428 677	973 677	764 688
Primes de remboursement des emprunts		7 088	-	7 088	4 279	3 510
Total de l'actif		4 490 779	41 840	4 448 939	3 991 393	3 949 438
(1) Dont à moins d'un an				5	22	21
(2) Dont à plus d'un an				-	-	-

<b>Passif</b>		<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>
Capitaux propres				
Capital		222 029	218 854	224 732
Primes d'émission, de fusion et d'apports		241 235	216 246	294 285
Réserve légale		22 473	22 473	22 393
Réserves réglementées		191 820	191 820	391 820
Autres réserves		203 497	203 497	8 484
Report à nouveau		750 531	646 937	34 264
Résultat de l'exercice		259 272	202 172	664 219
Total		1 890 857	1 701 999	1 640 197
Provision pour risques et charges	Note 7	15 436	15 984	45 592
Dettes financières	Note 8	2 494 807	2 237 864	2 238 521
Autres dettes	Note 9	47 839	35 546	25 128
Total (1)		2 542 646	2 273 410	2 263 649
Total du passif		4 448 939	3 991 393	3 949 438
(1) Dont à moins d'un an		453 626	694 390	984 629
Dont à plus d'un an		2 089 020	1 579 020	1 279 020

## II. – Compte de résultat

(En milliers d'euros.)

		<b>Exercice 2006</b>	<b>Exercice 2005</b>	<b>Exercice 2004</b>
Produits des titres de participation et des TIAP	Note 12	258 644	97 491	813 846
Autres produits et charges financiers	Note 13			
Produits				
Revenus des valeurs mobilières de placement		-	-	-
Produits des créances de l'actif immobilisé		1	2 831	8 706
Produits des placements de trésorerie		72 954	12 037	25 018
Reprises de provisions		930	546	1 550
Charges				
Intérêts et charges assimilées		123 284	128 377	84 325
Dotations aux amortissements et aux provisions		929	596	2 071
Résultat financier		208 316	-16 068	762 724
Produits d'exploitation	Note 14			
Autres produits		26 468	4 880	7 633
Reprises de provisions		-	23 926	-
Charges d'exploitation				
Achats et charges externes		16 544	45 200	18 244
Impôts, taxes et versements assimilés		1 183	1 084	1 988
Salaires et traitements	Note 15	8 107	5 588	5 738
Charges sociales		3 247	2 854	3 215
Dotations aux amortissements		494	464	459
Dotations aux provisions		22	-	2 296
Autres charges		500	427	391

Résultat d'exploitation		-3 629	-26 811	-24 698
Résultat courant		204 687	-42 879	738 026
Produits exceptionnels				
Sur opérations de gestion		3 974	8 204	3 383
Sur opérations en capital		143 857	814 595	785 234
Reprises de provisions		3 691	94 391	63 392
Charges exceptionnelles				
Sur opérations de gestion		1 956	13 439	5 111
Sur opérations en capital		139 413	686 142	870 711
Dotations aux provisions		2 100	4 800	53 495
Résultat exceptionnel	Note 16	8 053	212 809	-77 308
Impôt sur les bénéfices	Note 17	46 532	32 242	3 501
Bénéfice		259 272	202 172	664 219

### III. – 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	Total des capitaux propres
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		(1) 217 456	-217 481	-
	Dividende ordinaire					-58 413		-58 413
160 978	Augmentation de capital 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 5ème résolution de l'AG du 03/12/2004 (2)	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		(3) 664 139	-664 219	-
	Affectation selon 3ème résolution de l'AG du 31/05/2005				(4) -200 000	(4) 200 000		-
	Dividende ordinaire					-56 453		-56 453
728 036	Augmentation de capital 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
	Affectation du résultat 2005					(5) 202 172	-202 172	-
	Dividende ordinaire					-98 578		-98 578
773 551	Augmentation de capital par levées d'options de souscription	3 094	23 608					26 702
20 070	par plan épargne entreprise	81	1 381					1 462
	Résultat 2006						259 272	259 272

55 507 161	Soldes au 31/12/2006 avant affectation	222 029	241 235	22 473	191 820	954 028	259 272	1 890 857
------------	--	---------	---------	--------	---------	---------	---------	-----------

(1) 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.

(2) 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.

(3) 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.

(4) Troisième résolution AG du 31 mai 05 : 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 ».

(5) Le report à nouveau approuvé lors de l'Assemblée générale du 29 mai 2006 a été augmenté, de 10 849 du fait du non-paiement des distributions attachées aux actions Wendel Investissement détenues par la société à la date de mise en paiement.

#### IV. – Tableau des flux de trésorerie

(En milliers d'euros.)	Exercice 2006	Exercice 2005	Exercice 2004
Flux d'exploitation			
Résultat net	259 272	202 172	664 219
Elimination des résultats sur cession d'actifs immobilisés	-6 742	-129 987	85 478
Elimination des amortissements et provisions	-1 060	-113 021	-6 621
Elimination des résultats sans incidence sur la trésorerie	6 366	-12 147	-675 868
Variation du besoin en fond de roulement lié à l'exploitation	9 243	-123 806	-32 440
Flux net de trésorerie d'exploitation	267 079	-176 789	34 768
Flux d'investissement			
Décaissements sur :			
Acquisitions et souscriptions de participations	(1) -4 582	-84 371	-614 157
Acquisitions et souscriptions d'obligations	-	-2 047	-150 205
Acquisitions d'immobilisations corporelles	-1 126	-529	-330
Prêts consentis	-8	-16	-2
Encaissements (en prix de vente) sur :			
Cessions de titres de participations	(2) 26 285	709 342	517 039
Cessions d'immobilisations corporelles	222	213	75
Cessions d'obligations	-	-	272 757
Prêts consentis	22	24	16
Variation du besoin en fond de roulement lié aux investissements	-9 534	-3 848	-
Flux net de trésorerie sur investissements	11 279	618 768	25 193
Flux sur opérations financières			
Liés au capital			
Augmentation de capital	28 164	25 696	5 560
Rachat d'actions Wendel Investissement	-13 453	-323 413	-249 845
Cession actions Wendel Investissement (contrat de liquidité)	4 364	882	-
Cession actions Wendel Investissement (levées d'options d'achat)	4 097	2 696	-
Dividendes versés aux actionnaires	-98 578	-56 453	-58 413
Variation nette des emprunts et autres dettes financières	-395 825	-2 003	909 686
Variation du besoin en fond de roulement lié aux opérations financières	15 839	-5 060	- 15 458
Flux net de trésorerie sur opérations financières	-455 392	-357 655	591 530
Variation de la trésorerie nette	-177 034	84 324	651 491
Trésorerie nette de début de période	741 706	657 382	5 891
Trésorerie nette de fin de période	564 672	741 706	657 382

(1) Dont en 2006 principalement :

Acquisition de titres Bureau Veritas 4 502.

(2) Dont en 2006 principalement :

Cession d'actions Valeo pour 19 446, cession de titres bioMérieux pour 6 839.

## V. – Annexe aux comptes individuels

### Notes sur le bilan

(En 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.

#### Participations

Chaque participation fait l'objet, en fin d'année, d'un examen comparatif de sa valeur nette comptable et de sa valeur d'usage (quote-part d'actif net, valeur de rendement, évaluation boursière), sur cette base une provision pour dépréciation peut être constituée.

#### Prime de remboursement d'emprunt

Les primes de remboursement d'emprunt sont amorties de façon linéaire sur la durée de l'emprunt correspondant.

#### Instruments financiers de taux et de change

Les résultats relatifs aux instruments financiers utilisés dans le cadre d'opérations de couverture sont déterminés et comptabilisés de manière symétrique à la prise en compte des produits et charges sur les éléments couverts.

Lorsque les instruments financiers utilisés ne constituent pas des opérations de couverture, les gains et pertes résultant de leur évaluation en valeur de marché à la clôture de l'exercice sont alors portés au compte de résultat.

#### Options sur actions

Les primes sur options encaissées ou versées sont comptabilisées dans un compte d'attente jusqu'à l'échéance. Les moins values latentes sont provisionnées tandis que les plus values latentes ne sont pas prises en compte.

Par exception, les primes versées pour l'achat d'options sur actions et destinées à couvrir un instrument optionnel incorporé à une dette financière (obligation échangeable) sont considérées comme le paiement anticipé d'un complément d'intérêt et sont en conséquence étalées sur la durée de l'emprunt.

#### Valeurs mobilières de placements

Les valeurs mobilières de placements sont évaluées suivant la méthode du premier entré, premier sorti. Une provision pour dépréciation est constatée au cas où la valeur comptable serait inférieure à la valeur de marché.

#### Provisions pour retraite

La valeur actualisée des indemnités de fin de carrière et des compléments de retraite pour le personnel en activité ainsi que pour les anciens salariés est calculée selon la méthode rétrospective. Une provision est constatée pour la partie de l'engagement non couvert par des actifs.

Les droits sont déterminés à la clôture de chaque exercice en tenant compte de l'âge, de l'ancienneté du personnel et de la probabilité de présence dans l'entreprise à la date de départ en retraite. Le calcul repose sur une méthode actuarielle qui s'applique à des hypothèses de rentabilité des placements à long terme.

Les principales hypothèses actuarielles retenues sont : Taux d'actualisation = 4,5 %, taux de rotation des salariés = 0 %.

### Note 1. – Titres de participation

	% participation		Montants nets 31/12/2005	Restructurations internes	Acquisitions et sous-criptions	Cessions	Variation des provisions	Montants nets 31/12/2006
	31/12/2005	31/12/2006						
Filiales françaises								
Sofiservice	100,00	100,00	100 262	-	-	-	1 871	102 133
Solfur	100,00	100,00	14 982	-	-	-	-	14 982
Cie Financière de la Trinité	100,00	100,00	15 607	-	-	-	-	15 607
Winvest 1	100,00	100,00	180 350	-	-	-	-	180 350

Winbond	100,00	100,00	376 190	-	-	-	-	376 190
Winvest 6	100,00	100,00	8 809	-	-	-	-	8 809
Odysée Holding	100,00	100,00	97 744	-	-	-	-	97 744
Bureau Veritas	47,33	51,09	773 157	-	4 502	-	-	777 659
Winvest 3	100,00	100,00	19 130	-	-	-	-	19 130
Winvest 7	56,20	56,20	8 980	-	-	-	-	8 980
Poincaré Participations	100,00	100,00	726 863	-	-	-	-	726 863
Filiales étrangères								
Oranje Nassau	100,00	100,00	238 320	-	-	-	-	238 320
Trief Corporation	25,00	25,00	107 963	-	-	-	-	107 963
Divers			1 105	-	80	-	-	1 185
			2 669 462	-	4 582	-	1 871	2 675 91

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

	% participation		Montants nets 31/12/2005	Restruc- turations internes	Acquisi- tions et sous- criptions	Cessions	Variation des provisions	Montants nets 31/12/2006	Valeur (1) boursière
	31/12/2005	31/12/2006							
BioMérieux	0,90	0,54	11 489	-	-	4 592	-	6 897	10 958
Valeo	1,31	0,51	27 681	-	-	16 001	-	11 680	12 276
Total			39 170	-	-	20 593	-	18 577	23 234

(1) Valorisation sur la base du cours de bourse moyen du mois de clôture.

## Note 3. – Actions propres

	Montants nets 31/12/2005	Restruc- turations internes	Acqui-sitions	Cessions	Autres	Variation des provisions	Montants nets 31/12/2006
Actions propres (1)	301 774	-	13 453	-	-	-	315 227
	301 774	-	13 453	-	-	-	315 227

(1) Nombres d'actions autodétenues par Wendel Investissement :

au 31/12/2005 : 5 115 934.

au 31/12/2006 : 5 257 773.

## Note 4. – Autres créances

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Créances fiscales et sociales (1)	5 227	32 493	1 424
Créances rattachées à des participations (2)	742 886	96 036	12 224
Autres (3)	55 725	32 481	18 926
	803 838	161 010	32 574
Dont entreprises liées	758 705	103 688	12 314

(1) Dont en 2006, 1 514 au titre d'acomptes d'impôts versés et 31 922 en 2005.

(2) Dont principalement en 2006, avances aux filiales, 87 232 envers Eufor, 155 564 envers Sofu Participations et 478 409 envers Trief Corporation.

(3) Dont en 2006, Intérêts sur swap à recevoir de 39 421, et 24 538 en 2005.

## Note 5. – Instruments de trésorerie

		31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Options d'achat sur actions Capgemini	Note 10	27 390	43 159	49 606
Options d'achat sur actions Valeo		356	-	-
Autres options d'achat et vente sur titres cotés de la zone Euro	Note 10	17 596	11 675	-
Produits dérivés de change	Note 10	6 044	1 302	14 244
		51 386	56 136	63 850

## Note 6. – Valeurs mobilières de placement

	31/12/2006		31/12/2005		31/12/2004	
	Valeur comptable nette	Valeur boursière	Valeur comptable nette	Valeur boursière	Valeur comptable nette	Valeur boursière
Actions Wendel Investissement (1)	1 130	958	6 138	5 054	9 308	7 678
	1 130	958	6 138	5 054	9 308	7 678
Sicav et FCP	548 265	548 265	733 951	733 951	656 118	656 118
Contrat de liquidité (2)						
Titres Wendel Investissement	3 493	3 496	5 923	5 940	-	-
Sicav	8 847	8 847	5 833	5 833	-	-
Portefeuille de titres cotés de la zone Euro	-	-	823	823	-	-
	560 605	560 608	746 530	746 547	656 118	656 118
	561 735	561 566	752 668	751 601	665 426	663 796

(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, de 193 milliers d'euros a été comptabilisé au poste « Provisions pour risques et charges ». Nombre d'actions au 31/12/2006 : 26 789.

(2) 31 000 actions Wendel Investissement au 31/12/2006.

## Note 7. – Provisions pour risques et charges

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Provision pour pensions et obligations similaires (1)	378	357	24 283
Provision pour restitution d'impôts (intégration fiscale) (voir note 17)	5 186	3 555	10 259
Autres risques et charges	9 872	12 072	11 050
	15 436	15 984	45 592

Analyse de la variation des provisions	31/12/2005	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		31/12/2006
			Utilisées	Non utilisées	
Provision pour pensions et obligations similaires (1)	357	21	-	-	378
Provision pour restitution d'impôts (intégration fiscale)	3 555	1 884	59	194	5 186
Autres risques et charges	12 072	279	2 479	-	9 872

	15 984	2 184	2 538	194	15 436
Résultat d'exploitation		21		-	
Résultat financier		62	911	-	
Résultat exceptionnel		2 101	1 627	194	
		2 184	2 538	194	

(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

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Emprunt obligataire échangeable en Valeo 3,75 % 2002-2005 & intérêts courus	-	-	377 922
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	626 219	626 229
Emprunt obligataire 4.875 % 2004-2014 & intérêts courus	403 099	403 099	403 099
Emprunt obligataire 4.375 % 2005-2017 & intérêts courus	305 214	305 214	-
Emprunt obligataire 4.875 % 2006-2016 & intérêts courus	411 753	-	-
	2 028 302	1 616 549	1 689 267
Dettes rattachées à des participations			
Sofiservice	112 203	109 960	107 991
Solfur	12 157	5 327	7 974
Compagnie Financière de la Trinité	17 625	16 590	18 923
Simfor	1 597	1 559	1 469
Trief Corporation	110 029	141 784	105 285
Winvest 1	91 198	79 073	78 035
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	9 098	8 971	-
Winvest 3	19 710	19 372	-
Poincaré Participations	-	2 193	-
Froeggen	92 561	81 625	-
Autres	232	229	165
	466 410	621 289	549 161
Autres dettes financières	95	26	93
	2 494 807	2 237 864	2 238 521
Dont			
à moins d'un an	356 476	621 315	918 860
de 1 à 5 ans	879 020	279 020	279 020
plus de 5 ans	1 210 000	1 300 000	1 000 000
charges à payer	49 311	37 529	40 641



## Note 9. – Autres dettes

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Fournisseurs	1 860	3 982	8 691
Dettes fiscales et sociales (1)	6 239	10 391	11 049
Autres (2)	39 740	21 173	5 388
	47 839	35 546	25 128
Dont entreprises liées	328	3 104	3 769

(1) Dont en 2006 2 529 milliers d'euros de la taxe exceptionnelle de 2,5 % sur les réserves spéciales des plus values à long terme et 5 058 milliers d'euros en 2004 et 2005.

(2) Dont en 2006, 18 579 au titre de primes reçues sur options sur actions, et 15 539 en 2005.

## Note 10. – Instruments de trésorerie

## Dérivés actions

## 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 31/12/2006	Nombre d'options	Prix d'exercice	Maturité
Achat de calls Capgemini	6 939 658	39,86	juin 2009

## Dérivés taux

Position au 31/12/2006	Nominal	Échéance
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 Euribor 3M (plancher à 3,42 % 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

## Dérivés change

Au 31/12/2006, les contrats de vente à terme USD font ressortir une plus value latente de 6 044 milliers d'euros. Au titre des contrats de vente à terme USD échus au cours de l'exercice, il a été comptabilisé une profit de change de 11 316 milliers d'euros.

Position au 31/12/2006	Nominal de l'opération	Parité	Maturité
Vente à terme USD contre euros	59,0 MUSD	1,1805	janv.-07
Vente à terme USD contre euros	617,80 MUSD	1,3181	janv.-07
(Wendel Investissement payeur de USD)	676,80 MUSD		

## Note 11. – Engagements hors bilan

## Engagements donnés

	2006	2005	2004
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	4 919	-	215 861
Dont			

Séquestre d'actions Valeo dans le cadre de l'obligation échangeable en actions Valeo	-	-	215 861
Autres engagements donnés	62 161	37 157	36 633
Dont			
Engagements de rachat d'actions Wheelabrator Allevard (1)	-	-	1 882
Engagements de rachat d'actions Bureau Veritas (1)	62 161	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

(En milliers d'euros.)

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

	Exercice 2006	Exercice 2005	Exercice 2004
Dividendes de :			
Oranje Nassau	102 500	40 000	766 761
Wheelabrator Allevard	-	43 091	6 086
Solfur	3 000	2 750	2 275
Valeo	871	9 005	8 595
Trader Classified Media	-	-	4 318
bioMérieux	164	194	10 336
Compagnie Financière de la Trinité	-	2 445	809
Sofu	-	-	967
Winbond	-	-	7 524
Poincaré Investissements	-	-	6 165
Poincaré Participations	149 341	-	-
Winvest 1	2 761	-	-
Divers	7	6	10
	258 644	97 491	813 846
Dont acompte sur dividende			
Sofu	-	-	967
Poincaré Investissements	-	-	6 165
Oranje Nassau	25 000	-	-

### Note 13. – Autres produits et charges financiers

	2006	2005	2004
Produits			
Produits des créances de l'actif immobilisé	1	2 831	8 706
Produits des placements de trésorerie	72 954	12 037	25 018
Reprises de provisions	930	546	1 550
	73 885	15 414	35 274

Dont entreprises liées	13 938	3 713	8 910
Charges			
Intérêts des obligations	89 105	73 167	58 652
Autres intérêts et charges assimilées	34 179	55 210	25 673
Dotations aux provisions	929	596	2 071
	124 213	128 973	86 396
Dont entreprises liées	9 274	14 151	11 983

## Note 14. – Produits d'exploitation

	2006	2005	2004
Locations immobilières	162	180	219
Prestations facturées aux filiales	22 944	4 669	7 387
Autres produits	3 362	31	27
Reprises de provisions	-	23 926	-
	26 468	28 806	7 633
Dont entreprises liées	26 241	4 641	7 365

## Note 15. – Rémunération et effectif

Le montant des rémunérations allouées par la Société, au titre de l'exercice 2006, aux mandataires sociaux s'élève à 2 067 milliers d'euros. Les jetons de présence versés aux administrateurs s'élèvent à 500 milliers pour 2006, 426 milliers d'euros pour 2005, et 390 milliers d'euros pour l'exercice 2004.

Effectif moyen	2006	2005	2004
Cadres	26	22	19
Employés	25	25	26
	51	47	45

## Note 16. – Résultat exceptionnel de l'exercice 2006

	Produits exceptionnels			Charges exceptionnelles			Soldes exercice 2006
	Opérations de gestion	Plus-values de cessions	Reprises de provisions	Opérations de gestion	Moins-values de cessions	Dotations aux provisions	
Immobilisations corporelles							
Terrains	-	125	-	-	98	-	27
Immobilisations financières							
Actions Capgemini	-	-	-	-	1 274	-	-1 274
Actions Valeo	-	3 444	-	-	-	-	3 444
Actions bioMérieux	-	2 247	-	-	-	-	2 247
Actions Sofiservice	-	-	1 871	-	-	-	1 871
Autres opérations exceptionnelles							
Liées à l'intégration fiscale	-	-	252	-	-	1 884	-1 632
Liées à Capgemini	330	-	1 568	623	-	-	1 275
Liées à Valeo	1 544	-	-	-	-	216	1 328
Autres	2 100	-	-	1 333	-	-	767
	3 974	5 816	3 691	1 956	1 372	2 100	8 053

## Note 17. – Impôt de l'exercice 2006

L'impôt s'analyse ainsi :

Bases imposables aux taux de	33,33 %	15,00 %	8,00 %
Au titre du résultat courant 2006	-28 772	-	-
Au titre du résultat exceptionnel 2006	7 325	582	1 871
	-21 447	582	1 871
Réintégrations /déductions dues à l'intégration fiscale	46 118	-	-16 322
	24 671	582	-14 451
Imputations des déficits	-24 671	-	-
Bases imposables du groupe fiscal	-	582	-14 451
Impôt correspondant	-	87	-
Contributions 3,3 %	-	-	-
Déduction au titre des crédits d'impôts	-	-87	-
Incidence de l'intégration fiscale	-46 532	-	-
Impôt comptabilisé au compte de résultat	-46 532	-	-

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 décembre 2006 cette réduction temporaire d'impôt exigible s'élève à 5 186 milliers d'euros et a été portée en provision pour risques et charges (voir note 7).

Le périmètre d'intégration fiscale 2006 regroupe, outre Wendel Investissement qui en est la société mère, les sociétés : Compagnie Financière de la Trinité, Simfor, Sofu participations, Sofiservice, Coba, Solfur, Sofe, Lormétal, Winbond, Winvest 1, Winvest 3, WInvest 5, Winvest 6, Winvest 8, Winvest 9, Winvest 10, Poincaré Participations, Editis (y compris certaines de ses filiales françaises), et Bureau Veritas (y compris certaines de ses filiales françaises).

#### Note 18. – Événements postérieurs à la clôture

##### Wendel Investissement

Wendel Investissement a émis le 21 mars 2007 un emprunt obligataire de 400 millions d'euros à échéance du 21 septembre 2015 avec un coupon de 4,875 %. Il sera soumis à l'approbation de l'assemblée générale, sur proposition du directoire approuvée par le conseil de surveillance, de verser un dividende net de 1,70 € par action majoré d'un dividende complémentaire net de 0,30 € par action.

Inventaire du portefeuille au 31 décembre 2006

	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 %	102 133
Solfur	124 994	100,00 %	14 982
Compagnie Financière de la Trinité	2 021 154	100,00 %	15 607
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	5 539 075	51,09 %	777 659
Winvest 3	597 815	100,00 %	19 130
Winvest 7	450	56,20 %	8 980
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	-	-	1 185
TIAP - Titres immobilisés de l'activité de portefeuille			
bioMérieux	215 659	0,54 %	6 897
Valeo	392 072	0,51 %	11 680
			2 694 492
Autres titres immobilisés			
Safet Embamet	1 972	5,62 %	271
Autres actions françaises	-	-	33
			304

## VI. - Résultats des cinq derniers exercices

Nature des indications	Exercice 2001/2002	Exercice 2003	Exercice 2004	Exercice 2005	Exercice 2006
1. Capital en fin d'exercice					
Capital social (1)	223 727	223 928	224 732	218 854	222 029
Nombre d'actions ordinaires existantes	55 931 687	55 981 916	56 183 048	54 713 540	55 507 161
Nombre maximal d'actions futures à créer :					
Par levée d'options	1 126 138	1 435 416	1 698 638	1 035 711	332 670
2. Opérations et résultat de l'exercice (1)					
Chiffre d'affaires hors taxes	3 164	2 774	7 633	4 880	26 468
Revenus des titres de participation et des TIAP	104 716	165 594	813 846	97 491	258 644
Résultat avant impôt, amortissements et provisions	261 884	-200 144	654 097	56 928	211 663
Impôts sur les bénéfices (5)	-15 849	-6 230	-3 501	-32 242	-46 532
Résultat net	-7 173	217 481	664 219	202 172	259 272
Résultat distribué (2)	94 761	58 781	64 610	109 427	111 014
Dont acompte sur dividende	38 829	-	-	-	-
3. Résultat par action (en Euros)					
Résultat après impôt, mais avant amortissements et provisions	4,97	-3,46	11,70	1,63	4,65
Résultat net	-0,13	3,88	11,82	3,70	4,67
Dividende net	2,10	1,05	1,15	(3) 2,00	(4) 2,00
Dont acompte sur dividende	1,10	-	-	-	-
4. Personnel					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	31	45	45	47	51
Montant de la masse salariale de l'exercice (1)	5 736	4 586	5 738	5 588	8 107
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (sécurité sociale, oeuvres sociales, etc...) (1)	2 269	2 520	3 215	2 854	3 247

(1) En milliers d'euros.

(2) Y compris l'autodétention.

(3) Dividende ordinaire de 1,40 €, et dividende exceptionnel de 0,60 €.

(4) Dividende ordinaire de 1,70 €, et dividende exceptionnel de 0,30 €.

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

## VII. – Filiales et participations au 31 décembre 2006

(En 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	11 176	100,00 %	135 088	102 133	-	-	1 871	-
Solfur	2 000	17 502	100,00 %	14 982	14 982	-	-	4 851	3 000
Cie Fin. de la Trinité	15 159	3 417	100,00 %	15 607	15 607	-	-	989	-
Winvest 1	90 171	115 138	100,00 %	180 350	180 350	-	-	24 809	2 761
Winbond	376 190	-216	100,00 %	376 190	376 190	-	-	-219	-
Winvest 6	4 405	4 668	100,00 %	8 809	8 809	-	-	152	-
Odyssée Holding (Editis)	48 872	41 335	100,00 %	97 744	97 744	-	-	-11 775	-
Bureau Veritas (1)	13 973	190 733	51,09 %	777 659	777 659	-	1 846 166	157 120	-
Winvest 3	9 565	10 058	100,00 %	19 130	19 130	-	-	322	-
Winvest 7	799	15 173	56,20 %	8 980	8 980	-	-	-11	-
Poincaré Participations	37 995	218 326	100,00 %	726 863	726 863	-	-	137 040	149 341
Étrangères									
Oranje Nassau (1)	8 744	736 259	100,00 %	238 319	238 320	-	242 671	143 270	102 500
Trief Corporation	240 000	1 019 093	25,00 %	107 963	107 963	-	-	347 092	-
Participations									
TIAP - Titres immobilisés de l'activité de portefeuille									
BioMérieux (1)	11 836	546 164	0,54 %	6 897	6 897	-	1 037 000	105 000	164
Valeo (1)	232 742	1 481 258	0,51 %	11 680	11 680	-	9 970 000	161 000	871
Renseignements globaux									
Filiales françaises				1 185	1 185				
Filiales étrangères				-	-				
Participations françaises				-	-				
Participations étrangères				-	-				

(1) Données consolidées.

## B. – Projet d'affectation du résultat

### 1. Décide d'affecter le bénéfice de l'exercice 2006

Qui s'élève à	259 272 082,23 €
Augmenté du report à nouveau qui s'élève à	750 530 625,02 €
Formant un bénéfice distribuable de	1 009 802 707,25 €
De la manière suivante :	

a. Aux actionnaires,	
(i) Un montant de	94 362 173,70 €
afin de servir un dividende net de 1,70 € par action	
(ii) Un montant de	16 652 148,30 €
Afin de servir un dividende complémentaire net de 0,30 € par action	
représentant un montant total de 111 014 322,00 €	
Soit un dividende net total de 2 € par action existante au 31 décembre 2006	
b. Au compte « Autres réserves », un montant de	400 000 000,00 €
c. Et pour le solde, au compte « Report à nouveau », un montant de	498 788 385,25 €

2. Décide que ce dividende net de 2 € par action sera mis en paiement le 6 juin 2007,  
date du détachement.

### C.– Comptes consolidés

#### I. – Bilan consolidé au 31 décembre 2006

(En milliers d'euros.)

Actif	Note	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Ecart d'acquisition nets	1	3 356 498	1 934 982	1 836 544
Immobilisations incorporelles nettes	2	1 560 343	609 865	679 627
Immobilisations corporelles nettes	3	985 304	357 475	276 801
Immeubles de placements	4	118 263	95 823	105 040
Actifs financiers non courants	5	610 806	428 600	775 015
Titres mis en équivalence	6	525 948	436 498	355 046
Impôts différés actifs	16	125 983	91 360	106 302
Total des actifs non courants		7 283 145	3 954 603	4 134 375
Actifs destinés à être cédés		7 655	8 552	836
Stocks et travaux en cours	7	408 355	110 771	154 946
Créances clients	8	1 036 265	603 179	599 904
Autres actifs courants	9	192 266	122 991	125 636
Impôts exigibles	16	56 992	81 139	47 306
Autres actifs financiers courants	5	153 177	180 313	39 974
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	1 026 865	1 029 599	958 345
Total des actifs courants		2 873 921	2 127 992	1 926 111
Total de l'actif		10 164 721	6 091 147	6 061 322

Passif	Note	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Capital		222 029	218 854	224 732
Primes		228 638	203 649	281 688
Réserves consolidées		1 014 225	664 613	535 809
Résultat de l'exercice		365 369	415 703	419 001
		1 830 261	1 502 819	1 461 230
Intérêts minoritaires	11	97 056	114 593	92 962
Total des capitaux propres		1 927 317	1 617 412	1 554 192
Provisions	12	394 345	312 125	316 072
Dettes financières	13	5 300 632	2 819 203	2 435 110

Autres passifs financiers	5	188 442	87 835	45 517
Impôts différés passifs	16	611 967	242 958	282 676
Total des passifs non courants		6 495 387	3 462 121	3 079 375
Passifs destinés à être cédés		3 108	-	-
Provisions	12	28 591	18 389	20 641
Dettes financières	13	214 958	53 594	520 714
Autres passifs financiers	5	98 344	19 666	2 952
Dettes fournisseurs	14	618 120	354 343	359 882
Autres passifs courants	15	647 677	438 903	399 060
Impôts exigibles	16	131 221	126 719	124 506
Total des passifs courants		1 738 910	1 011 614	1 427 755
Total du passif		10 164 721	6 091 147	6 061 322

## II. – Compte de résultat

(En milliers d'euros.)

En milliers d'euros	Note	2006	2005	2004
Chiffres d'affaires	18	4 273 497	2 782 143	523 673
Autres produits de l'activité	18	58 650	57 610	5 425
Charges opérationnelles	19	-3 822 411	-2 491 279	-418 720
Résultat opérationnel courant	20	509 736	348 474	110 378
Autres produits et charges opérationnels	21	147 625	3 150	-9 551
Résultat opérationnel		657 361	351 624	100 827
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		22 546	19 035	17 549
Coût de l'endettement financier brut		-311 033	-151 631	-78 749
Coût de l'endettement financier net	22	-288 487	-132 596	-61 200
Autres produits et charges financiers	23	50 111	114 277	44 052
Charges d'impôt	24	-118 214	-119 258	-34 458
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	25	68 545	37 215	51 196
Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou destinées à être cédées		369 315	251 262	100 417
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	26	-6 412	175 309	324 592
Résultat net	27	362 903	426 571	425 009
Résultat net-part des minoritaires		-2 466	10 868	6 008
Résultat net-part du groupe	27	365 369	415 703	419 001
Résultat de base par action (en euros)	28	7,39	8,48	7,55
Résultat dilué par action (en euros)	28	7,25	8,35	7,5
Résultat de base par action hors activités cédées (en euros)	28	7,52	4,90	1,70
Résultat dilué par action hors activités cédées (en euros)	28	7,37	4,82	1,68
Résultat de base par action des activités cédées (en euros)	28	-0,13	3,58	5,85
Résultat dilué par action des activités cédées (en euros)	28	-0,13	3,53	5,82



**III. – Etat des produits et charges comptabilisés**

(En milliers d'euros.)

Wendel Investissement a choisi d'appliquer l'amendement d'IAS 19 à partir du 1er janvier 2006, permettant de comptabiliser les écarts actuariels relatifs aux régimes à prestations définies. L'état des produits et charges comptabilisés se présente comme suit

(En milliers d'euros)	2006	2005	2004
Réserves de conversion	-13 035	3 572	-10 978
Gains et pertes actuariels	1 604	-	-
Gains et pertes sur actifs disponibles à la vente	50 626	7 235	9 375
Gains et pertes sur dérivés qualifiés de couverture	10 599	-24 955	1 318
Wendel-Participations titres et dérivés	-7 411	17 755	18 306
Effets impôt	-5 447	12 455	-584
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)	36 936	16 062	17 437
Résultat de la période (B)	362 903	426 571	425 009
Total des produits et charges reconnus pour la période (A) +(B)	399 839	442 633	442 446
Attribuables aux:			
-aux actionnaires de Wendel Investissement	419 263	416 470	436 487
-aux intérêts minoritaires	-19 424	26 163	5 959

La variation des capitaux propres est présentée en note 11.

**IV. – Tableau des flux de trésorerie**

(En milliers d'euros.)	Notes	2006	2005	2004
Flux de trésorerie opérationnels				
Résultat net		362 903	426 571	425 009
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie				
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence		-68 545	-37 215	-63 054
Amortissements et provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie		411 873	162 206	70 622
Résultat sur cessions d'actifs immobilisés & activités cédées		-245 515	-290 696	-288 713
Elimination des opérations de financements et d'investissement				
Dividendes des sociétés non consolidées		-6 974	-10 654	-8 595
Coût net de l'endettement (hors éléments sans incidence sur la trésorerie)		255 384	116 820	47 126
Autres frais financiers		-19 349	38 182	-11 209
Intérêts sur prêts consentis		-7 854	-3 139	-3 253
Frais d'acquisitions d'immobilisations non activés		9 222	12 361	1 585
Impôts (courants & différés)		118 214	119 258	43 884
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées avant impôt		809 359	533 694	213 402

Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation		-14 940	16 791	87 830
Flux net de trésorerie opérationnels		794 419	550 485	301 232
Flux de trésorerie liés aux investissements				
Décaissements :				
Acquisitions et souscriptions de titres de participation	29	-800 287	-392 337	-1 871 648
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	30	-196 194	-103 314	-40 695
Prêts consentis	31	-129 662	-12 147	-7 089
Encaissements (en prix de vente) :				
Cessions de titres de participation	32	258 758	701 694	847 579
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	33	49 883	26 811	21 666
Prêts et créances		50 578	50 798	12 907
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées		49 426	20 984	44 260
Intérêts sur prêt consentis		7 854	3 139	1 033
Frais d'acquisitions d'immobilisations non activés		-9 222	-8 050	-1 585
Autres		-18 497		
Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession	34	101 221	-20 465	200 915
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux investissements		27 235	7 963	-26 563
Flux net de trésorerie sur investissements		-608 907	275 076	-819 220
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement				
Augmentation du capital		37 378	40 253	10 189
Rachat d'actions		-8 160	-335 775	-251 881
Dividendes versés	35	-102 700	-59 841	-60 018
Variation nette des emprunts et autres dettes financières	36	243 997	-80 583	1 807 804
Coût net de l'endettement		-255 384	-116 820	-47 126
Autres frais financiers		19 615	-39 942	11 209
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations de financement		38 266	972	-15 118
Flux net de trésorerie sur opérations de financement		-26 988	-591 736	1 455 059
Flux de trésorerie liés aux impôts				
Impôts courants		-171 618	-131 169	-96 505
Variations des dettes et créances d'impôts (hors impôts différés)		19 197	-36 766	12 681
Flux net de trésorerie liés aux impôts		-152 421	-167 935	-83 824
Effet des variations de change		-8 837	5 364	-2 173
Variation de la trésorerie		-2 734	71 254	851 074
Trésorerie en début de période		1 029 599	958 345	107 271
Trésorerie en fin de période		1 026 865	1 029 599	958 345

## V. – Annexe aux comptes consolidés

Wendel Investissement est une société anonyme de droit français immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 572 174 035. Son siège social est situé au 89 rue Taitbout à Paris. Son activité consiste à investir sur le long terme dans des sociétés industrielles et de services pour accélérer leur croissance et leur développement.

Les états financiers consolidés du groupe Wendel Investissement portent sur l'exercice de 12 mois clos au 31 décembre 2006, 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 2006 sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne au 31 décembre 2006.

L'amendement à la norme IAS 19 – « Avantages du personnel » §93A – a été appliqué en 2006. Il permet de comptabiliser les écarts actuariels en capitaux propres. L'impact sur 2006 correspond à une charge nette d'impôt différé de 1 227 milliers d'euros constatée en capitaux propres. L'impact sur les exercices précédents est considéré comme non significatif et n'a donc pas conduit à retraiter les périodes précédentes.

Les autres normes d'application obligatoire en 2006 n'ont pas d'impact significatif sur les états financiers :

— IAS 39 « Option de juste de valeur » et amendements à IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation » et « Couverture des flux de trésorerie d'une transaction intragroupe » ;

— Amendements à IAS 21 « Effet des variations des cours des monnaies étrangères » ;

— IFRS 6 « Exploration et évaluation des ressources minérales » ;

— Amendements d'IFRS 1 « Première application » et IFRS 6 « Exploration et évaluation des ressources minérales » ;

— IFRIC 4 « Déterminer si un accord contient un contrat de location » ;

— interprétation d'IFRIC 5 « Droits aux intérêts émanant de fonds de gestion dédiés au démantèlement, à la remise en état et à la réhabilitation de l'environnement » ;

— IFRIC 6 « Passifs découlant de la participation à un marché déterminé-déchets d'équipements électriques et électroniques ».

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 2006 dont la date d'application effective est postérieure au 1er janvier 2007 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 2006 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

Il s'agit de :

— IAS 1 « Amendements relatifs aux informations sur le capital » d'application obligatoire à partir du 1er janvier 2007 ;

— IFRS 7 « Informations à fournir sur les instruments financiers » d'application obligatoire à partir du 1er janvier 2007- -IFRIC 7 « Modalités pratiques de retraitement des états financiers selon IAS 29 » d'application obligatoire pour les exercices ouverts à partir du 1er mars 2006 ;

— IFRS 8 « Operating segments » ayant pour date d'application le 1er janvier 2009 ;

— IFRIC 7 « Application de l'approche du retraitement dans le cadre d'IAS 29 Informations financières dans les économies hyper inflationnistes » d'application obligatoire pour les exercices ouverts à partir du 1er mars 2006 ;

— IFRIC 8 « Champ d'application d'IFRS 2 » d'application obligatoire pour les exercices ouverts à partir du 1er mai 2006 ;

— IFRIC 9 « Réexamen des dérivés incorporés » d'application obligatoire pour les exercices ouverts à partir du 1er juin 2006 ;

— IFRIC 10 « Information financière intermédiaire et dépréciation » d'application obligatoire pour les exercices ouverts à partir du 1er novembre 2006 ;

— IFRIC 11 IFRS 2 « Group and treasury share transactions » d'application obligatoire pour les exercices ouverts à partir du 1er mars 2007 ;

— IFRIC 12 « contrat de concession » d'application obligatoire au 1er janvier 2008 ;

Le Groupe Wendel Investissement travaille actuellement sur les impacts potentiels de l'application de ces nouveaux textes dans les comptes.

#### 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 de l'exercice de 12 mois clos au 31 décembre 2006 d'Oranje-Nassau Groep, Stallergènes, Legrand, Odyssee 1 (Editis) et Bureau Veritas ;

— les comptes consolidés du groupe Materis (Materis Parent) pour la période de 8 mois entre la date d'acquisition par Wendel Investissement et la clôture au 31 décembre 2006 ;

— les comptes consolidés du groupe Deutsch (Matinvest2) pour la période de 5 mois entre le 1er août 2006 et la clôture au 31 décembre 2006. Avant l'acquisition par Wendel Investissement, ce groupe était constitué de plusieurs entités non intégrées, notamment aux Etats-Unis, en France et en Grande-Bretagne. Du fait de la structure de ce groupe avant l'acquisition par Wendel Investissement, le processus de consolidation de ce groupe n'a pu être mis en place qu'à partir du 1er août 2006, soit environ un mois après l'acquisition par Wendel Investissement ;

— les comptes consolidés du groupe Stahl pour la période de 6 mois entre la date d'acquisition par Wendel Investissement et la clôture au 31 décembre 2006 ;

— pour les autres sociétés, leurs comptes individuels de l'exercice de 12 mois clos au 31 décembre 2006.

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

##### 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.

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 2006	2005	2006

Dollar américain	1,1797	1,317	1,2441	1,2556
------------------	--------	-------	--------	--------

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

S'agissant d'opérations qui ne constituent pas des prises de contrôle, elles n'entrent pas dans le champ d'application de la norme IFRS 3, Regroupements d'entreprises, et ne sont pas non plus traitées par IAS 27, IAS 28 ou IAS 31. A défaut de normes traitant de ce sujet, l'approche appliquée par Wendel Investissement est l'« optique de l'entité économique », qui a été retenue dans le cadre du projet Regroupement d'entreprises - phase 2. Selon cette optique, les transactions avec les minoritaires devraient être analysées comme des transactions entre actionnaires en tant que détenteurs des capitaux propres de la même entité économique. Ainsi aucun écart d'acquisition n'est constaté lors d'une augmentation du pourcentage d'intérêt et aucun impact n'est pris en compte de résultat lors d'une diminution du pourcentage d'intérêt, tous les impacts sont constatés dans les réserves consolidées.

#### Recours à des estimations

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

Les estimations et appréciations réalisées pour établir ces états financiers concernent notamment les écarts d'acquisition, les tests de pertes de valeur, les provisions, les provisions pour avantages accordés aux salariés, les impôts différés, 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, passifs et des passifs éventuels des sociétés acquises est faite dans les 12 mois suivant l'acquisition.

Les écarts d'acquisition sont présentés nets, le cas échéant, du cumul des dépréciations constatées.

Les écarts d'acquisition constatés sur les sociétés mises en équivalence sont comptabilisés au bilan au sein de 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 perte 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 (UGT), chaque filiale opérationnelle (Bureau Veritas, Materis, Editis, Deutsch, Oranje-Nassau Groep, Stallergènes) 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.

Lorsqu'une perte de valeur est identifiée par une filiale opérationnelle sur un écart d'acquisition dégagé à l'intérieur de son périmètre, cette perte est maintenue au niveau de la consolidation de Wendel Investissement, ceci même si l'analyse faite par Wendel Investissement sur l'écart d'acquisition dégagé sur cette filiale ne fait pas ressortir de perte. Cette position a été retenue pour éviter au groupe Wendel Investissement de ne pas tenir compte de pertes latentes dès qu'elles apparaissent, alors que celles-ci seraient constatées inévitablement en cas de cession par les filiales de leurs UGT présentant de telles pertes.

#### 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. Lorsque ces coûts éditoriaux représentent des montants significatifs, ils peuvent être assimilés à des frais de développement et constatés à l'actif du bilan.

L'activation des coûts doit répondre aux critères suivants :

- les coûts peuvent se rapporter à des projets nettement individualisés ;
- ces projets ont de sérieuses chances de réussite technique et de rentabilité commerciale ;
- leur coût peut être distinctement établi, et la société dispose de ressources adéquates pour finaliser ces projets.

Par ailleurs, les dépenses sont activées une fois que la décision de réaliser l'ouvrage est prise, et que cette décision est irréversible. En revanche, les coûts correspondant aux budgets d'étude et aux études de marché sont considérés comme des charges de période concernée.

Pour l'ensemble des projets, une nomenclature de coûts externes a été déterminée et ces derniers sont imputés par projet.

Les coûts éditoriaux sont amortis à compter de l'année de parution sur la durée de vie estimée du produit (3-5 ans), en fonction du cycle de vente. Les coûts internes et externes suivent les mêmes règles d'amortissement.

Un test de valorisation des coûts activés (test d'impairment) est effectué annuellement et peut conduire à une dépréciation.

Les dépenses de création éditoriale concernant les produits exclusivement multimédias sont amorties à 100 % dès la première année.

Marques du groupe Bureau Veritas, du groupe Deutsch, du groupe Materis 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, du groupe Materis, du groupe Deutsch et du groupe Editis

Leurs montants correspondent à la marge dégagée par les contrats existants à la date de prise de contrôle ou d'acquisition sur leur durée de vie résiduelle en prenant en compte, le cas échéant, un renouvellement de ces contrats lorsqu'un historique statistique justifie la probabilité de ce renouvellement. Ces contrats et relations clientèles sont donc amortis sur la durée retenue pour le calcul de chaque catégorie de contrats (jusqu'à 30 ans selon les contrats et les filiales) ou sur leur durée d'utilisation.

#### 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 d'acquisition, déterminé lors de l'achat de ces actifs ou lors d'un regroupement d'entreprise.

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 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 50 ans
Installations industrielles	3 à 10 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 la quasi totalité des 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 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 investissements pétroliers d'Oranje-Nassau Groep sont évalués suivant la méthode dite des « Successfull 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 sur la base des réserves restantes. 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. Un amortissement supplémentaire est constitué à hauteur de l'excédent éventuellement constaté.

Les frais futurs de démantèlement et d'enlèvement des installations d'exploitation et de production d'hydrocarbures donnent lieu à constitution de provisions pour risques et charges pour leur montant actualisé, la contrepartie de ces provisions est un actif immobilisé de même montant. L'amortissement de cet actif est calculé aussi par unité de production 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 contrepartie du compte de résultat

Ces actifs intègrent notamment les placements financiers dont les caractéristiques ne correspondent pas à celles des équivalents de trésorerie. Ils sont valorisés à la valeur de marché du jour de la clôture, et la variation de valeur est comptabilisée en compte de résultat.

#### Actifs financiers disponibles à la vente

Les actifs financiers disponibles à la vente comprennent principalement Neuf Cegetel 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. Cette dépréciation ne peut être reprise par le résultat qu'en cas de cession.

#### 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

À l'exception des instruments dérivés et des dérivés incorporés 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 ;

— 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 et par Materis pour se couvrir contre les fluctuations de cours de devises étrangères, du cours du pétrole et des matières premières).

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 en capitaux propres. La variation de valeur de la part inefficace est comptabilisée en compte de résultat. Les montants enregistrés en situation nette sont repris au compte de résultat symétriquement au mode de comptabilisation des éléments couverts.
- La valorisation des instruments dérivés est faite sur la base de modèles mathématiques mis en œuvre par Wendel Investissement, par des experts externes et/ou par les contreparties.

#### Obligations échangeables

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

#### Stocks

Les stocks sont valorisés au plus faible du coût ou de la valeur nette de réalisation. Le coût de production comprend le coût des matières premières, de la main-d'œuvre ainsi que les frais généraux que l'on peut raisonnablement rattacher à la production.

#### Travaux en cours (groupe Bureau Veritas)

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

#### Droits d'auteurs du groupe Editis

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

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

Conformément à IAS 7 et au communiqué de l'Autorité des Marchés Financiers du 9 mars 2006, 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 des unités de crédit projetées.

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 les capitaux propres dès qu'ils sont constatés (IAS 19 § 93A).

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

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

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

L'impôt différé est calculé selon la méthode du report variable 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.

#### Actions propres

Toutes les actions propres détenues par le Groupe sont enregistrées à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Le produit de la cession éventuelle des actions propres 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 34 % 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 Investissement constatée le 22 octobre 2004, date du Conseil d'Administration ayant décidé de la mise en place de ce dispositif) réduit chaque année du montant du dividende versé aux actionnaires. La prime 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 cette situation n'est pas spécifiquement traitée par les IFRS et 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 104,8 M€ et 138,9 M€ à la clôture. La variation de 34,2 M€ est comptabilisée en réserves consolidées.

La juste valeur des options au passif du bilan consolidé était de 30,9 M€ à l'ouverture de l'exercice et de 72,5 M€ à la clôture. La variation de -41,6 M€ est comptabilisée en réserves consolidées.

Le cumul des impacts constatés en capitaux propres depuis l'acquisition des titres Wendel-Participations et depuis la vente de l'option aux managers est de +59,3 M€.

#### 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 de plans d'options de souscription accordés à ses salariés. Cet engagement est antérieur à la prise de contrôle de Bureau Veritas (fin 2004).

Dans l'attente d'éventuelles précisions de l'IFRIC, Wendel Investissement s'est basée sur les éléments suivants pour comptabiliser cet engagement :

- pour l'engagement de liquidité sur les stock-options exercées, le rachat aux minoritaires est anticipé : les actions concernées (qui seraient donc échangées contre des liquidités) sont reclassées des capitaux propres revenant aux minoritaires vers les provisions (IAS 32 §18-b). Ces provisions sont ajustées au montant probable du rachat (IAS 32 §23) ;
- l'engagement de liquidité étant considéré comme un engagement de rachat de minoritaires, les impacts (l'écart entre le montant des capitaux propres minoritaires reclassés et le montant des provisions (IAS 32 §23), et les variations des provisions) sont comptabilisés en réserves consolidées part du groupe (voir « Variations de pourcentage d'intérêt sur une filiale sans prise ou perte de contrôle ») ;
- par analogie aux deux points précédents : pour les stock-options qui ne sont pas encore exercées, les actions qui seraient ainsi souscrites et qui feraient l'objet de l'engagement de liquidité font l'objet d'une provision qui est constatée en contrepartie des réserves consolidées (différence entre le prix de rachat et le prix d'exercice).

Association du management aux investissements du groupe (voir la description des mécanismes dans la note Association du management aux investissements du groupe)

Lors d'une acquisition, le pourcentage d'intérêt pris en compte pour la consolidation de la nouvelle filiale correspond au rapport entre l'investissement en capitaux propres de Wendel Investissement et l'investissement en capitaux propres total (Wendel Investissement + co-investisseurs + managers).

Les structures de co-investissement des managers peuvent conduire à une dilution de Wendel Investissement dans les filiales concernées (voir la note Association du management aux investissements du groupe). Cette dilution potentielle est variable en fonction du temps et de la performance réalisée, elle n'est pas connue à l'avance, puisqu'elle dépend de la performance finale, et ne peut donc être prise en compte avant le dénouement de l'investissement. En outre la valeur comptable des filiales concernées dans les comptes de Wendel Investissement n'est pas comptabilisée à la valeur de marché et ne tient donc pas compte de cette performance.

L'impact de la dilution est donc pris en compte lors du dénouement de l'investissement, il est constaté en même temps que le résultat de cession.

#### 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, les dotations aux provisions pour litiges et les résultats de cession des titres consolidés.

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 change.

## 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 bons de souscription d'actions) sont également pris en compte dans la détermination du résultat part du groupe.

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

## Variations de périmètre

Année 2006

Au niveau de Wendel Investissement

Afin de faciliter son déploiement à l'international concrétisé en 2006 par l'acquisition de quatre nouvelles sociétés dont trois hors de France (Deutsch, Stahl et AVR), la Société a décidé de regrouper tous ses nouveaux investissements dans le non-coté : ainsi les sociétés acquises en 2006 par le groupe Wendel Investissement sont détenues par Winvest International SA (société luxembourgeoise), elle-même détenue indirectement à hauteur de 99,5 % par Wendel Investissement.

## Prise de contrôle du groupe Materis fin avril 2006

Fin avril 2006, Wendel Investissement a pris le contrôle du groupe Materis qui est l'un des leaders mondiaux de la chimie de spécialités pour la construction. Le groupe Materis est consolidé par intégration globale à hauteur de 73,5 % depuis début mai 2006.

Le financement de la structure d'acquisition (Materis Parent) est réparti de la façon suivante :

Apports de Wendel Investissement :	319 M€
Dont 122 M€ sous forme d'actions	
Dont 197 M€ sous forme de prêt d'actionnaire	
Apports des Managers et autres minoritaires :	99 M€
Dont 45 M€ sous forme d'actions	
Dont 54 M€ sous forme de prêt d'actionnaire	
Emprunt Bancaire :	1 680 M€

Ces montants ont été utilisés pour :

L'acquisition des titres :	1 011 M€
Le paiement des frais liés à l'acquisition et considérés comptablement comme des éléments du coût d'acquisition (comptabilisés en contrepartie de l'écart d'acquisition) :	11 M€
Le paiement des frais de mise en place de la nouvelle dette bancaire :	29 M€
Le paiement d'autres frais :	15 M€
Le refinancement de la dette du groupe Materis :	1 032 M€



La part de Wendel Investissement dans l'investissement en capital est de 73,5 %, la part de Wendel Investissement dans l'investissement en prêts d'actionnaires est de 78 % et la part de Wendel Investissement dans l'investissement global est de 76 %.

L'écart d'acquisition provisoire dégagé lors de l'acquisition se monte à 913 M€.

Prix d'acquisition (y compris frais d'acquisition) :	- 1 022 M€
Situation nette acquise* :	-372 M€
Identification des marques et brevets :	414 M€
Identification de relations clientèles :	236 M€
Réévaluation de sites industriels :	50 M€
Impôts différés passifs sur les réévaluations :	-238 M€
Réévaluation des stocks nets d'impôts différés :	26 M€
Autres :	-7 M€
Ecart d'acquisition résiduel provisoire :	913 M€
<i>* Hors allocation d'écart d'acquisition réalisée par le groupe Materis avant la prise de contrôle par Wendel Investissement.</i>	

Comme le permettent les normes IFRS, l'affectation définitive du prix d'acquisition sera finalisée dans les 12 mois qui suivent la date d'acquisition. La contribution pour 8 mois de Materis au chiffre d'affaires consolidé est de 1 121 M€, elle est de 92 M€ pour le résultat opérationnel courant (dont un effet lié à l'allocation de l'écart d'acquisition de -61 M€) et de -42 M€ pour le résultat net consolidé (y compris l'effet lié à l'allocation de l'écart d'acquisition et les charges liées aux prêts d'actionnaires).

Sur 12 mois : Le chiffre d'affaires de Materis est estimé à 1 622 M€ pour 2006 et à 1 359 M€ pour 2005 (la progression de +19 % s'explique par +8 % de croissance organique et +11 % de croissance externe). Le résultat opérationnel courant (hors impacts exceptionnels liés à l'acquisition et hors impacts de l'allocation de l'écart d'acquisition) est estimé à 205 M€ pour 2006 et à 181 M€ pour 2005.

Le résultat net pro forma s'élèverait à -20 M€ si l'acquisition avait eu lieu au 1er janvier 2006. Ce résultat ne représente pas le résultat effectif de Materis, il est purement illustratif et traite d'une situation hypothétique. En effet, pour le déterminer, les hypothèses suivantes ont été retenues : amortissement des allocations des écarts d'acquisition au 1er janvier 2006, le financement LBO a été mis en place au 1er janvier 2006, les charges financières ont été calculées sur 12 mois sur la base d'un taux Euribor 3 M moyen, un taux normatif d'impôt de 34,43% a été utilisé.

Prise de contrôle du groupe Deutsch fin juin 2006

Fin juin 2006, Wendel investissement a pris le contrôle du groupe Deutsch qui est l'un des leaders mondiaux dans les connecteurs de haute performance dans les domaines de l'aéronautique, de la défense, des véhicules lourds et de l'exploitation pétrolière. Avant l'acquisition par Wendel Investissement, ce groupe était constitué de plusieurs entités non intégrées, notamment aux Etats-Unis, en France et en Grande-Bretagne. L'acquisition a porté sur les titres de certaines sociétés de ce groupe et sur les actifs de l'activité américaine.

Le groupe Deutsch est consolidé par intégration globale à hauteur de 89 % depuis début août 2006 (voir « Comptes retenus pour la consolidation » dans les principes comptables).

Le financement de la structure d'acquisition (Matinvest 2) est réparti de la façon suivante (taux de change à l'acquisition : fin juin 2006) :

Apports de Wendel Investissement :	264 M€
Dont 155 M€ sous forme d'actions	
Dont 109 M€ sous forme de prêt d'actionnaire	
Apports des Managers de la filiale et autres minoritaires :	68 M€
Dont 18 M€ sous forme d'actions	
Dont 50 M€ sous forme de prêt d'actionnaire	
Emprunts Bancaires :	523 M€

Une partie du prêt d'actionnaire apporté par les minoritaires a été rachetée par Wendel Investissement en mars 2007 (35 M€).

Ces montants ont été utilisés pour (taux de change à l'acquisition : fin juin 2006) :	
L'acquisition des titres et des actifs du groupe :	823 M€
Le paiement des frais liés à l'acquisition et considérés comptablement comme des éléments du coût d'acquisition (comptabilisés en contrepartie de l'écart d'acquisition) :	16 M€
Le paiement des frais de mise en place de la dette bancaire :	16 M€

La part de Wendel Investissement dans l'investissement en capital est de 89 %, la part de Wendel Investissement dans l'investissement en prêts d'actionnaires est de 90 % (après rachat d'une partie du prêt d'actionnaire aux minoritaires en mars 2007) et la part de Wendel Investissement dans l'investissement global est de 89,5 %.

L'écart d'acquisition provisoire dégagé lors de l'acquisition se monte à : 400 M€.

Prix d'acquisition :	- 823 M€
Frais d'acquisition considérés comptablement comme des éléments du coût d'acquisition :	- 16 M€
Situation nette acquise :	190 M€
Identification des marques :	34 M€
Identification de relations clientèles :	155 M€
Réévaluation de sites industriels :	71 M€
Autres :	16 M€
Impôts différés passifs sur les réévaluations :	-34 M€
Réévaluation des stocks nets d'impôts différés :	8 M€
Ecart d'acquisition résiduel provisoire :	400 M€

Comme le permettent les normes IFRS, l'affectation définitive du prix d'acquisition sera finalisée dans les 12 mois qui suivent la date d'acquisition. La contribution pour 5 mois de Deutsch au chiffre d'affaires consolidé est de 182 M€, elle est de 12 M€ pour le résultat opérationnel courant (dont un effet lié à l'allocation de l'écart d'acquisition de -14 M€) et de -20 M€ pour le résultat net consolidé (y compris l'effet lié à l'allocation de l'écart d'acquisition et les charges liées aux prêts d'actionnaires).

Sur 12 mois : Le chiffre d'affaires de Deutsch est estimé à 438 M€ pour 2006 et à 404 M€ pour 2005 (la progression s'explique par une croissance organique de + 9 %). Le résultat opérationnel courant (hors impacts exceptionnels liés à l'acquisition et hors impacts de l'allocation de l'écart d'acquisition) est estimé à 72 M€ pour 2006 et à 70 M€ pour 2005.

Le résultat net pro forma s'élèverait à -10 M€ si l'acquisition avait eu lieu au 1er janvier 2006. Ce résultat ne représente pas le résultat effectif de Deutsch, il est purement illustratif et traite d'une situation hypothétique. En effet, pour le déterminer, les hypothèses suivantes ont été retenues : amortissement des allocations des écarts d'acquisition au 1er janvier 2006, le financement LBO a été mis en place au 1er janvier 2006, les charges financières ont été calculées sur 12 mois sur la base d'un taux Euribor 3 M moyen et d'un taux Libor 3 M moyen, un taux normatif d'impôt de 34,43% a été utilisé.

#### Acquisition de 49 % de Stahl

Wendel Investissement a pris une participation de 49 % dans le groupe Stahl fin juin 2006. Ce groupe est leader mondial dans les produits de traitement du cuir.

L'investissement de Wendel Investissement se monte à 78 M€ (dont 29 M€ sous forme de capitaux propres et 49 M€ sous forme d'un prêt d'actionnaire). La part de Wendel Investissement dans l'investissement en capital est de 46 %, la part de Wendel Investissement dans l'investissement en prêts d'actionnaires est de 50 % et la part de Wendel Investissement dans l'investissement global est de 48,5 %.

Le groupe Stahl est mis en équivalence à hauteur de 46 % depuis début juillet 2006 dans la mesure où le groupe Wendel Investissement exerce une influence notable sur le groupe Stahl.

#### Introduction en bourse de Legrand

Début avril 2006, Legrand (leader dans les équipements électriques) a été introduit en bourse. Avant cette opération Legrand (détenue par Lumina Parent) était mise en équivalence à hauteur de 37,4 %.

Depuis l'introduction en bourse et les opérations qui l'ont accompagnée (dilution liée à l'augmentation de capital et au mécanisme de co-investissement des managers, et cession) Legrand est mise en équivalence à hauteur de 29,9 %. Toutes les opérations ont été traitées comme une seule et même opération qui a généré un produit comptable de 133 M€ et qui a permis à Wendel Investissement d'encaisser 103 M€.

#### BLRLux/neufCegetel :

A l'ouverture de l'exercice, BLRLux (58,96 % Wendel Investissement) détenait 5,24 % du capital de neufCegetel. Tous les titres détenus par BLRLux figuraient donc à l'actif du bilan consolidé, et des intérêts minoritaires étaient constatés pour la quote-part du capital de BLRLux non détenue par le groupe. Après l'introduction en bourse de neufCegetel et la cession d'une partie des titres, Wendel Investissement détient 2,53 % du capital de neufCegetel par sa filiale Trief (100 % Wendel Investissement) et plus aucun minoritaire n'est constaté sur les titres neufCegetel comptabilisés au bilan. Un résultat de 5 M€ a été comptabilisé lors de la cession.

#### Actions propres

En 2006, 141 839 actions Wendel Investissement ont été achetées sur le marché pour un prix moyen de 94,85 euros, 39 000 actions ont été vendues dans le cadre d'un contrat de liquidité et 122 839 actions ont été cédées lors de l'exercice d'options d'achat accordées aux salariés. Au 31 décembre 2006, Wendel Investissement détient 5 315 562 actions de son capital, soit environ 9,6 % dont 26 789 actions affectées à la couverture d'options d'achat accordées aux salariés et non exercées.

#### Variations de périmètre au niveau des filiales

##### Acquisitions du groupe Bureau Veritas (certification et contrôle qualité)

Les acquisitions de l'exercice 2006 du groupe Bureau Veritas ont représenté un investissement de 51 M€. Ces acquisitions ont quasiment toutes porté sur 100 % du capital.

Le montant total des écarts d'acquisition dégagés sur ces acquisitions est de 54 M€.

La contribution des filiales acquises au résultat net est de 2,4 M€.

##### Acquisition du groupe Editis (édition)

A la clôture 2005, le groupe Editis détenait 25 % des Editions XO ; les titres n'étaient pas consolidés et étaient comptabilisés en actifs financiers non courants. Début 2006, le groupe Editis a acheté le solde du capital ; depuis les Editions XO sont consolidées en intégration globale à hauteur de 100 %.

Début juillet 2006, Editis a acquis 100 % de la société de distribution DNL.

Le montant des écarts d'acquisition dégagés sur ces sociétés est de 56 M€.

La contribution de ces sociétés au résultat net est de 1,5 M€.

##### Acquisition du groupe Materis (chimie de spécialités pour la construction)

Depuis l'acquisition par Wendel Investissement fin avril 2006, les acquisitions du groupe Materis ont représenté un investissement de 51 M€ (hors compléments de prix éventuels à verser ultérieurement). Ces acquisitions ont quasiment toutes porté sur 100 % du capital.

Le montant total des écarts d'acquisition dégagés sur ces acquisitions est de 35 M€.

La contribution au résultat net des filiales acquises n'est pas significative.

A noter que les sociétés acquises en 2006 qui n'ont pas été consolidées au 31 décembre 2006 faute d'information comptable, ne sont pas prises en compte dans le paragraphe précédent, elles figurent pour un montant de 19 M€ en Actifs Financiers non courants.

Acquisitions du groupe Legrand (équipements électriques)

Legrand a acquis plusieurs sociétés sur 2006, dont Shidean (Chine), Cemar (Brésil) et Vantage (Etats-Unis).

Année 2005

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 mise en équivalence. Ainsi, la méthode de la réévaluation totale a été appliquée : 65 % de la réévaluation a été comptabilisée contre l'écart d'acquisition (pour 274 millions d'euros), 34 % contre les réserves consolidées part du Groupe (pour 141 millions d'euros) et 1 % contre les minoritaires (pour 3 millions d'euros).

Cession de Wheelabrator Allevard (grenaille abrasive)

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

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

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

Le résultat total dégagé par Wendel Investissement sur la cession est de 164,3 millions d'euros dont une reprise d'écart de conversion de 4,8 millions d'euros. Ce résultat est classé en « résultat des activités cédées » avec le résultat du premier semestre 2005 de Wheelabrator Allevard. Voir Note 26.

Actions propres

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

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

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.

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

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

Acquisitions du Groupe Editis (Édition)

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

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

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

Acquisition du groupe Oranje-Nassau

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

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

Acquisition du Groupe Stallergènes (immunothérapie)

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

Acquisition du Groupe Legrand (équipements électriques)

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

Parties liées

Les parties liées du groupe Wendel Investissement sont :

- Lumina Parent qui détenait Legrand jusqu'à l'introduction en bourse de Legrand en avril 2006 et qui est mise en équivalence ;
- Legrand qui est mise en équivalence depuis son introduction en bourse ;
- Stahl, qui est mise en équivalence depuis son acquisition fin juin 2006 ;
- les membres du Conseil de Surveillance et du Directoire, et ;
- les sociétés SLPS et Wendel-Participations qui sont les structures de contrôle de Wendel Investissement.

**Lumina Parent**

Dans le cadre de l'introduction en bourse de Legrand qui était détenue indirectement par Lumina Parent à l'ouverture de l'exercice 2006, les prêts d'actionnaires de Lumina Parent (459 M€) ont été remboursés pour 191 M€ en espèces et pour le solde en titres Legrand (13,6 M€).

**Legrand**

Le groupe Wendel Investissement a reçu en 2006 un dividende de Legrand de 33 M€.

**Stahl**

L'investissement dans Stahl a été effectué en partie sous forme d'un prêt d'actionnaire pour un montant de 49 M€ (voir « variations de périmètre »). Ce prêt d'actionnaire porte intérêt à 9 %.

Par ailleurs, le groupe Wendel Investissement a facturé des honoraires de conseil pour un montant de 5 M€ lors de l'acquisition de Stahl.

**Membres du Conseil de Surveillance et du Directoire**

Les mandataires sociaux détiennent 2,6 % du capital de Wendel Investissement au 31 décembre 2006.

Le montant des rémunérations accordées aux mandataires sociaux de Wendel Investissement s'élève à 3 365 milliers d'euros en 2006.

Au 31 décembre 2006, le nombre de stock-options accordées sur les exercices antérieurs et non exercées, aux mandataires sociaux est de 23 190.

Certains mandataires sociaux bénéficient du régime de retraite mis en place par Wendel Investissement (voir Note 12). L'engagement les concernant s'élève à 19 968 milliers d'euros à la clôture 2006, 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 au paragraphe « Association du management aux investissements du Groupe » et de la société qui a acheté les options d'achat de titres Wendel-Participations à Solfur (100 % Wendel Investissement) décrites dans les « Principes comptables ».

**Wendel-Participations et SLPS**

Wendel-Participations et SLPS sont des holdings. L'actionnariat de SLPS est composé d'environ 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 une convention de licence de marque (licence exclusive d'exploitation de la marque Wendel Investissement).

**Association du management aux investissements du groupe**

***Co-investissement du management des filiales***

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

- Les cadres dirigeants sont invités à investir individuellement, au travers de sociétés dédiées, en engageant leur patrimoine pour des sommes d'un montant significatif, aux côtés de Wendel ;
- Les stock-options sont désormais réservées exclusivement aux autres cadres.

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

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

Au 31 décembre 2006, de tels systèmes ont été mis en place chez Editis, Bureau Veritas, Materis, Deutsch, Stahl et AVR.

***Co-investissement du management de Wendel jusqu'en 2006***

**Investissement dans les participations**

Les cadres dirigeants de Wendel ont été invités à investir individuellement, en engageant leur patrimoine, des sommes d'un montant significatif dans l'ensemble des nouvelles opérations du Groupe conduisant à prendre un risque économique sur toute entreprise cotée ou non cotée, dans des conditions analogues à celles proposées, le cas échéant, au management de ces sociétés.

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

Pour les investissements réalisés avant 2006, de tels systèmes ont été mis en place lors de l'acquisition de Legrand et de Editis avec des mécanismes similaires à ceux instaurés pour le management de ces filiales.

Pour les derniers investissements réalisés par Wendel en 2006 (notamment Materis, Deutsch, Stahl et AVR qui ont été regroupés au sein de la société d'investissement Winvest International (cf. « Variations de périmètre »), le co-investissement a été réalisé selon les principes suivants : Les managers ont, sur leur patrimoine personnel, investi 0,5 % des sommes investies par Wendel. Le Groupe percevra l'intégralité des plus-values jusqu'à atteindre un taux de rendement interne annuel sur son investissement de 7 % et une plus-value totale de 40 % sur son investissement. Si ces seuils sont franchis, le management percevra en retour sur son investissement, 10 % de la plus-value totale réalisée sur l'investissement par l'ensemble des actionnaires. Si l'un de ces seuils n'est pas franchi, le management de Wendel perdra son investissement.

***Investissement dans les titres de Wendel- Participations***

Par ailleurs, les cadres dirigeants de Wendel ont acquis en 2004 des options d'achat de titres Wendel-Participations (correspondant aux titres détenus au bilan consolidé de Wendel). (Voir le détail dans les principes comptables).

#### ***Incidence de ces mécanismes de co-investissement pour Wendel***

Pour 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 a entraîné une réduction de la quote-part du capital détenue par Wendel, la ramenant de 37 % à 34 % (avant réalisation de l'introduction en bourse).

A titre d'information, l'ensemble de ces dispositifs aurait un effet dilutif de 5 à 15% à 5 ans, en supposant réalisés les business plans envisagés par Wendel au moment des acquisitions de Bureau Veritas, Materis, Editis, Deutsch, Stahl et AVR.

#### **Gestion des risques**

##### **Gestion du risque action**

Les actifs de Wendel Investissement sont principalement des filiales non cotées (Bureau Veritas, Editis, Materis, Deutsch, Oranje-Nassau et Stahl) et des participations de contrôle dans des sociétés cotées (Legrand et Stallergènes). Le groupe détient également des placements sous forme de participations minoritaires.

La gestion active de ces actifs s'appuie sur le suivi régulier des performances de chaque société. La progression de l'Actif net réévalué de Wendel Investissement dépend de la capacité de ses équipes à sélectionner, acheter, développer puis revendre des sociétés capables de s'affirmer comme leader de leur secteur. Les performances opérationnelles et financières de ces sociétés sont suivies et analysées avec le management, lors de réunions, au minimum, mensuelles. A ces entretiens approfondis s'ajoute, à intervalles réguliers, une analyse prospective rendue possible par une véritable expertise sectorielle résultant d'un partage des connaissances avec le management de la société concernée. Cet examen régulier permet d'analyser et d'anticiper au mieux l'évolution de chaque participation et de prendre les décisions appropriées. Néanmoins, il existe un risque que les réalisations économiques de la filiale ne soient pas en ligne avec les attentes de Wendel Investissement.

Cette approche spécifique par société se complète au niveau de Wendel Investissement d'une analyse globale de la répartition des filiales entre les différents secteurs de l'économie, afin de tirer partie d'une bonne diversification des actifs tant sur le plan sectoriel que du point de vue de leur positionnement concurrentiel et de leur résistance à la conjoncture.

Par ailleurs, dans le cadre de la couverture de son portefeuille d'actifs, Wendel Investissement peut mettre en place des instruments dérivés sur action ou sur indice, Wendel Investissement peut également avoir recours à des instruments dérivés en vue d'organiser la cession d'un de ses actifs, en vue d'une acquisition, ou en vue d'obtenir une exposition économique particulière.

Le risque lié aux marchés des actions concerne :

— Les titres cotés classés en « Actifs financiers dont la variation de juste valeur passe par le compte de résultat » et les dérivés sur titres cotés qui sont comptabilisés à la valeur de marché au bilan, l'impact d'une variation de leur valeur étant comptabilisé en résultat : à titre indicatif, à la date d'arrêté des comptes, une variation de 5 % des cours de référence de ces instruments financiers conduirait à un impact d'environ 120 M€ dans le compte de résultat, soit environ 2 % de l'actif net réévalué ;

— Les titres classés en actifs disponibles à la vente dont les montants les plus importants correspondent aux titres neufCegetel et aux fonds d'investissement détenus par Oranje-Nassau qui sont comptabilisés à la valeur de marché au bilan, l'impact d'une variation de leur valeur étant comptabilisé en capitaux propres : une variation de 5 % de leurs valeurs conduirait à un impact de 9 M€ dans les capitaux propres consolidés (hors titres Wendel-Participations qui font l'objet d'une vente de Call) ;

— Les titres consolidés dont la valeur est estimée sur la base de références de marché (voir la note sur les tests de dépréciation des écarts d'acquisition).

##### **Gestion du risque de crédit**

Chaque filiale opérationnelle a mis en place une politique de suivi de son risque de crédit clients, et les créances pour lesquelles il existe un risque font l'objet d'une dépréciation. A la clôture, il n'y a pas de concentration significative du risque de crédit.

Les instruments dérivés sont conclus avec des établissements financiers de premier rang.

Il n'existe donc pas de risque de crédit significatif à la clôture du 31 décembre 2006.

##### **Gestion du risque de taux d'intérêt**

Le détail des dettes par filiale et des taux d'intérêt qui leur sont applicables est décrit en Note 13 , le détail de la trésorerie est décrit en Note 10 et le détail des couvertures de taux d'intérêt est décrit en Note 5.

L'exposition du groupe Wendel Investissement aux taux d'intérêt est limitée dans la mesure où près de 80 % de la dette nette est à taux fixe ou capé :

<b>(En millions d'euros.)</b>	<b>Taux fixe</b>	<b>Taux capé</b>	<b>Taux variable</b>
Dettes brutes nominale (y compris intérêts courus)	1 992		3 487
Trésorerie et actifs financiers de placement			-1 045
Impacts des instruments dérivés	127	1 808	-1 333
Exposition aux taux d'intérêt	2 119	1 808	1 109
	42 %	36 %	22 %

Chaque filiale gère son exposition au risque de taux d'intérêt en tenant compte des contraintes imposées par ses contrats de financement (notamment dans le cadre des financements de type Lbo sans recours sur Wendel Investissement), néanmoins la position globale du groupe est suivie au niveau de Wendel Investissement qui peut mettre en place des instruments dérivés à son niveau pour gérer le risque de taux d'intérêt global du groupe.

##### **Gestion du risque de liquidité**

Les échéances des dettes financières du Groupe et les lignes de crédits non utilisées sont décrites dans la Note 13. Les covenants des principales dettes financières sont les suivants :

##### **Obligations émises par Wendel Investissement**

En 2006, Wendel Investissement a procédé à l'émission d'un emprunt obligataire dont les clauses sont largement similaires à celles des emprunts obligataires précédents à l'exception, toutefois, de l'introduction d'une clause de changement de contrôle. Les porteurs des emprunts obligataires en cours (2004-2011, 2004-2014 et 2005-2017) à l'exception des porteurs de l'émission échangeable Cap Gemini de 2003, réunis en assemblées le 10

juillet 2006, ont accepté de modifier les termes et conditions applicables à ces emprunts afin de les harmoniser avec ceux de l'émission 2006 en intégrant la clause de changement de contrôle.

La clause de changement de contrôle permet, sous certaines conditions, aux créanciers obligataires d'obtenir le remboursement ou le rachat de leurs titres en cas de changement de contrôle de l'émetteur, conformément à une pratique maintenant établie sur les marchés obligataires. Par changement de contrôle on entend la détention par une ou plusieurs personnes, agissant seule ou de concert, autres que les actionnaires actuels de l'émetteur hors flottant, de 50 % du capital et des droits de vote de l'émetteur, à condition que ce changement de contrôle entraîne une baisse de la notation de l'émetteur.

**Crédit syndiqué de Wendel Investissement (non utilisé au 31 décembre 2006)**

Ce crédit prévoit 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, Materis, Deutsch, Legrand, Stallergènes, Stahl 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 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 %.

Ces ratios sont testés trimestriellement. Au 31 décembre 2006, ces covenants sont respectés.

**Crédit syndiqué 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 sur les 12 derniers mois) 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.

Ces ratios sont testés semestriellement. Au 31 décembre 2006, ces covenants sont respectés.

La documentation bancaire relative à la dette de Bureau Veritas prévoit les restrictions habituelles pour ce type de crédit « corporate ». Certaines opérations telles que fusion, 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.

Cette dette est sans recours sur Wendel Investissement.

**Crédit syndiqué d'Editis**

Ce crédit prévoit 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 4,75 au 31 décembre 2006 (ce ratio maximum diminue jusqu'à 1,45 au 31 décembre 2012) ;

— le rapport entre le LTM Ebitda (excédent brut d'exploitation des douze derniers mois) et le montant des intérêts financiers nets doit être supérieur à 3 au 31 décembre 2006 (ce ratio minimum augmente jusqu'à 5 au 31 décembre 2012). Ce ratio étant calculé sur douze mois glissants ;

Ces ratios sont testés semestriellement. Au 31 décembre 2006, ces covenants sont respectés.

La documentation bancaire relative à la dette d'Editis prévoit les restrictions habituelles pour ce type de crédit « cross-over ». Certaines opérations telles que, fusion, cessions d'actifs, garanties accordées, acquisitions, paiement de dividendes, rachat d'actions, changement d'actionnaires, sont interdites, limitées ou nécessitent l'accord préalable des banques prêteuses.

Cette dette est sans recours sur Wendel Investissement.

**Dettes bancaires de Materis**

Ces dettes bancaires de Materis prévoient le respect des ratios suivants :

— le rapport entre la dette nette consolidée (hors prêt d'actionnaires) de Materis et le LTM Ebitda (excédent brut d'exploitation des douze derniers mois) doit être inférieur à 7,9 au 31 décembre 2006 (ce ratio maximum diminue jusqu'à 3,5 au 30 septembre 2016) ;

— le rapport entre le cash flow après capex et dividendes et le montant du service de la dette (intérêts de la dette augmentés des échéances de remboursement) doit être supérieur à 1. Ce ratio étant calculé sur douze mois glissants ;

— le rapport entre le LTM Ebitda (excédent brut d'exploitation des douze derniers mois) et le montant des intérêts financiers nets doit être supérieur à 1,8 au 31 décembre 2006 (ce ratio minimum augmente jusqu'à 3,2 au 31 décembre 2015). Ce ratio étant calculé sur douze mois glissants ;

— les dépenses de Capex ne doivent pas excéder 72,5 millions d'euros pour 2006 (ce montant augmente chaque année pour atteindre 96,7 millions d'euros pour 2016).

Ces ratios sont testés trimestriellement. Au 31 décembre 2006, ces covenants sont respectés.

La documentation relative aux dettes de Materis prévoit les restrictions habituelles pour ce type 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.

Cette dette est sans recours sur Wendel Investissement.

**Dettes bancaires de Deutsch**

Ces dettes bancaires de Deutsch prévoient le respect des ratios suivants :

— le rapport entre la dette nette consolidée (hors prêt d'actionnaires) de Deutsch et le LTM Ebitda (excédent brut d'exploitation des douze derniers mois) doit être inférieur à 6,95 au 31 mars 2007 (ce ratio maximum diminue jusqu'à 3,5 au 30 juin 2013) ;

— le rapport entre le cash flow après capex et dividendes et le montant du service de la dette (intérêts de la dette augmentés des échéances de remboursement) doit être supérieur à 1. Ce ratio étant calculé sur douze mois glissants ;

— le rapport entre le LTM Ebitda (excédent brut d'exploitation des douze derniers mois) et le montant des intérêts financiers nets doit être supérieur à 1,7 au 31 décembre 2006 (ce ratio minimum augmente jusqu'à 3 au 30 septembre 2013). Ce ratio étant calculé sur douze mois glissants ;

— les dépenses de Capex ne doivent pas excéder 50,5 millions de dollars américains pour 2007.

— Ces ratios seront testés trimestriellement. Les premiers tests seront effectués en 2007.

La documentation relative aux dettes de Deutsch prévoit les restrictions habituelles pour ce type 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.

Cette dette est sans recours sur Wendel Investissement.

**Gestion du risque de change**

Les sociétés contrôlées par Wendel Investissement exercent leur activité dans différents pays et en conséquence 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, chez Deutsch, chez Bureau Veritas et dans une moindre mesure chez Materis.

**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 un gain de change de 17,4 millions d'euros en 2006. La position en cours au 31 décembre 2006 (voir Note 5) générerait un résultat de change d'environ -26 millions d'euros pour une dépréciation de +5 % du dollar américain face à l'euro.

**Oranje-Nassau**

Dans le cadre de son activité pétrolière, Oranje-Nassau réalise une grande partie de son résultat en dollars américains. Le montant du chiffre d'affaires réalisé en USD est estimé à près de 180 millions d'euros pour l'exercice 2006 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.

**Bureau Veritas**

Bureau Veritas, société implantée dans de nombreux pays dans le monde, réalise une grande partie de ses opérations dans des devises autres que l'euro. Environ un tiers de l'activité opérationnelle est réalisée en dollars américains 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. La partie de la dette bancaire de Bureau Veritas qui est libellée en dollars américains (environ 500 millions d'USD), est supportée par des filiales dont les opérations sont libellées en dollars américains ou en devises fortement corrélées à cette monnaie.

**Deutsch**

Le groupe Deutsch est majoritairement implanté aux Etats-Unis, ainsi environ 60 % de l'activité est réalisée en dollars américains. L'impact d'une variation de 5 % de la parité EUR/USD aurait donc eu une incidence de inférieure à 1 million d'euros sur le résultat opérationnel courant 2006 (5 mois d'activité consolidés). Cette exposition est néanmoins compensée par la dette financière de Deutsch dont les monnaies de référence sont réparties dans les mêmes proportions que celles de l'activité opérationnelle.

**Materis**

L'impact du dollar américain sur le résultat opérationnel de Materis est limité, il est lié à la présence du groupe Materis aux Etats-Unis et aux achats de certaines matières premières. Pour les 8 mois 2006 pendant lesquels le groupe Materis a été consolidé dans les comptes de Wendel Investissement, une variation de 5 % de la parité EUR/USD aurait eu une incidence de l'ordre de 0,5 million d'euros sur le résultat opérationnel courant.

**Notes sur le bilan****Note 1. – Ecart d'acquisition**

<b>(En milliers d'euros.)</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>
Ecart d'acquisition bruts			
Bureau Veritas	895 864	895 864	895 864
Deutsch	394 287	-	-
Editis	580 416	528 589	496 037
Materis	913 209	-	-
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	30 577	30 577	30 577
Oranje-Nassau Energie	10 895	10 895	10 895
Stallergènes	947	947	947
Wheelabrator Allevard (voir note 26)	-	-	28 704
Filiales de Bureau Veritas	473 644	453 677	316 933
Filiales de Materis	42 948	-	-
Filiales de Stallergènes	28 236	28 236	22 159
Filiales de Wheelabrator Allevard (voir note 26)	-	-	44 479
<b>Total</b>	<b>3 371 023</b>	<b>1 948 785</b>	<b>1 846 595</b>

<b>(En milliers d'euros.)</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>
Dépréciations			
Filiales de Bureau Veritas	13 840	13 803	10 051
Filiales d'Editis	685	-	-
<b>Total</b>	<b>14 525</b>	<b>13 803</b>	<b>10 051</b>

<b>(En milliers d'euros.)</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>
Ecart d'acquisition nets			
Bureau Veritas	895 864	895 864	895 864
Deutsch	394 287	-	-
Editis	579 731	528 589	496 037

Materis	913 209	-	-
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	30 577	30 577	30 577
Oranje-Nassau Energie	10 895	10 895	10 895
Stallergènes	947	947	947
Wheelabrator Allevard (voir note 26)	-	-	28 704
Filiales de Bureau Veritas	459 804	439 874	306 882
Filiales de Materis	42 948	-	-
Filiales de Stallergènes	28 236	28 236	22 159
Filiales de Wheelabrator Allevard (voir note 26)	-	-	44 479
Total	3 356 498	1 934 982	1 836 544

La variation de la valeur nette des écarts d'acquisition s'analyse comme suit :

(En milliers d'euros.)	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Montant net en début d'exercice	1 934 982	1 836 544	408 270
Regroupements d'entreprises (1)	1 442 703	178 549	1 569 213
Cessions (2)	-2 945	-73 183	-140 954
Conséquences des variations des écarts de conversion et autres	-17 520	-3 176	15
Dépréciations de l'exercice	-722	-3 752	-
Montant net en fin d'exercice	3 356 498	1 934 982	1 836 544

(1) Les regroupements d'entreprises concernent essentiellement, en 2006, l'acquisition de Materis pour 913 209 milliers d'euros, l'acquisition de Deutsch pour 402 127 milliers d'euros, ainsi que les acquisitions réalisées par Bureau Veritas pour 30 558 milliers d'euros, par Editis pour 51 930 milliers d'euros et Materis pour 44 879 milliers d'euros. En 2005, ils concernent les acquisitions réalisées par Bureau Veritas pour 131 977 milliers d'euros, par Editis pour 40 495 milliers d'euros et par Stallergènes pour 6 077 milliers d'euros. En 2004, ils concernent l'acquisition de titres Bureau Veritas pour 763 169 milliers d'euros, la variation de périmètre Bureau Veritas pour 306 882 milliers d'euros, l'acquisition d'Editis pour 496 037 milliers d'euros et les acquisitions réalisées par Wheelabrator Allevard pour 2 590 milliers d'euros (l'écart d'acquisition dégagé lors de l'acquisition d'Editis avait fait l'objet d'une affectation provisoire).

(2) Les cessions correspondent en 2005 à la cession de Wheelabrator Allevard pour 73 183 milliers d'euros. En 2004, elles correspondent à la cession de Biomérieux pour 140 954 milliers d'euros.

#### Tests de dépréciation des écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition sont répartis sur les filiales opérationnelles qui constituent chacune une Unité 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 consolidée (y compris les écarts d'acquisition dégagés par Wendel Investissement sur celles-ci).

Les valeurs recouvrables des filiales correspondent aux valorisations faites par Wendel Investissement pour chaque filiale dans le cadre du calcul de l'Actif Net Réévalué (ANR) du Groupe ; elles sont comparées aux évaluations réalisées régulièrement par un expert indépendant. La méthodologie appliquée pour déterminer les valeurs de l'ANR est la suivante :

— pour Bureau Veritas et Editis la valeur est déterminée en appliquant aux principaux soldes de gestion les multiples de capitalisation boursière de sociétés comparables au cours de la même période de référence. L'échantillon des sociétés comparables ne varie pas dans le temps ; il permet de déterminer des multiples sectoriels moyens qui sont retenus pour déterminer la valeur d'entreprise de la société concernée. 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 des vingt cours de Bourse ;

— Oranje-Nassau Groep détient principalement des parts dans des gisements pétroliers et des immeubles. Pour évaluer ses actifs pétroliers, Oranje-Nassau établit un modèle prospectif. Il en résulte des estimations de chiffre d'affaires et de résultat pour les années à venir ; la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs donne la valorisation de l'activité Énergie. Les biens, loués à des administrations ou des entreprises, sont évalués par la société à leur valeur de marché et comptabilisés à la juste valeur au bilan consolidé en « Immeubles de placement » ;

— pour Materis et Deutsch, les valeurs retenues dans le calcul de l'Actif Net Réévalué sont les valeurs d'acquisition, en effet les filiales n'ont pas encore fait l'objet d'une évaluation dans le cadre de l'ANR compte tenu de la proximité des dates d'acquisition. Néanmoins pour les besoins du test de dépréciation des écarts d'acquisition, la valeur déterminée par un expert indépendant a servi de référence.

Au 31 décembre 2006, les résultats de ces tests montrent qu'aucune perte de valeur n'est à constater. Une réduction de -5 % des valeurs recouvrables des filiales ne conduirait pas à constater de dépréciation.

#### Note 2. – Immobilisations incorporelles



(En milliers d'euros.)	31/12/2004		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Amortissables			
Générées en interne			
Concessions, brevets, licences	8 808	3 864	4 944
Création éditoriale	24 019	14 596	9 423
Autres immobilisations incorporelles	5 194	4 185	1 009
	38 021	22 645	15 376
Acquises			
Concessions, brevets, licences	1 624	1 083	541
Relations clientèles (1)	436 000	-	436 000
Logiciels	18 176	14 883	3 293
Autres immobilisations incorporelles	22 596	19 139	3 457
	478 396	35 105	443 291
A durée de vie indéfinie			
Générées en interne			
Autres immobilisations incorporelles	100	-	100
	100	-	100
Acquises			
Marques	214 638	191	214 447
Fonds commercial	13 440	7 027	6 413
	228 078	7 218	220 860
Total	744 595	64 968	679 627

(En milliers d'euros.)	31/12/2005		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Amortissables			
Générées en interne			
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	216 662	206	216 456
Fonds commercial	5 743	-	5 743
	222 405	206	222 199
Total	787 816	177 951	609 865

(En milliers d'euros.)	31/12/2006		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Amortissables			
Générées en interne			
Création éditoriale	52 347	43 290	9 057
Autres immobilisations incorporelles	1 584	546	1 038
	53 931	43 836	10 095
Acquises			
Concessions, brevets, licences	26 391	5 020	21 371
Relations clientèles (1)	907 301	214 770	692 531
Logiciels	83 218	64 868	18 350
Autres immobilisations incorporelles	15 815	1 995	13 820
	1 032 725	286 653	746 072
A durée de vie indéfinie			
Acquises			
Marques (2)	808 970	10 724	798 246
Fonds commercial	5 930	-	5 930
	814 900	10 724	804 176
Total	1 901 556	341 213	1 560 343

La variation nette des immobilisations incorporelles s'analyse comme suit :

(En milliers d'euros.)	2006	2005	2004
Montant en début d'exercice	609 865	679 627	14 763
Acquisitions	8 613	13 232	1 354
Immobilisations générées en interne (3)	10 797	11 622	2 121
Cessions	-3 688	-501	-11
Conséquences des regroupements d'entreprises(4)	1 074 490	26 894	666 036
Conséquences des écarts de conversion	-9 279	705	-266
Amortissements et pertes de valeurs de l'exercice	-130 455	-121 714	-4 370
Montant en fin d'exercice	1 560 343	609 865	679 627
Dont			
Wendel Investissement et sociétés holdings	5	2 650	-
Bureau Veritas	520 508	565 993	641 666
Deutsch	197 015	-	-
Editis	36 494	37 173	23 537
Materis	803 087	-	-
Stallergènes	3 234	4 049	2 542
Wheelabrator Allevard (voir note 26)	-	-	11 882

(1) Les relations clientèles ont été reconnues lors des acquisitions de Materis pour 236 000 milliers d'euros et Deutsch pour 153 676 milliers d'euros en 2006, lors de l'acquisition d'Editis pour 28 800 milliers d'euros en 2005 et lors de la prise de contrôle de Bureau Veritas pour 436 000 milliers d'euros en 2004.

(2) Le poste « marques » concerne au 31 décembre 2006, en valeur nette, Bureau Veritas pour 197 500 milliers d'euros, Materis pour 557 729 milliers d'euros, Deutsch pour 33 036 milliers d'euros et Editis pour 9 981 milliers d'euros.

(3) Les immobilisations générées en interne correspondent essentiellement à la création éditoriale chez Editis pour 10 797 milliers d'euros en 2006, 11 035 milliers d'euros en 2005 et 1 684 milliers d'euros en 2004.

*(4) Les conséquences des regroupements d'entreprises comprennent notamment les entrées de Materis (allocation d'écart d'acquisition pour 650 000 milliers d'euros et 168 399 milliers d'euros hors allocation d'écart d'acquisition) et de Deutsch (allocation d'écart d'acquisition pour 189 000 milliers d'euros et 16 866 milliers d'euros hors allocation d'écart d'acquisition).*

## Note 3. – Immobilisations corporelles

(En milliers d'euros.)	31/12/2004		
	Montant brut	Amortissement et provision	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

(En milliers d'euros.)	31/12/2005		
	Montant brut	Amortissement et provision	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

(En milliers d'euros.)	31/12/2006		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Terrains	83 754	4 687	79 067
Constructions	338 769	159 207	179 562
Installations techniques, matériel et outillage	670 178	393 695	276 483
Actifs pétroliers	770 159	573 527	196 632
Autres immobilisations corporelles	473 325	276 806	196 519
Immobilisations en cours	57 041	-	57 041
Total	2 393 226	1 407 922	985 304

La variation de la valeur nette des immobilisations corporelles s'analyse comme suit :

(En milliers d'euros.)	2006	2005	2004
Montant en début d'exercice	357 475	276 801	200 337
Acquisitions	158 131	94 814	40 337
Cessions	-15 912	-4 173	-10 088
Variations dues aux activités en cours de cession ou cédées	-	-8 552	-
Conséquences des regroupements d'entreprises	605 513	80 431	119 053

Conséquences des écarts de conversion	-1 590	-630	411
Amortissements et provisions de l'exercice	-118 313	-81 216	-73 249
Montant en fin d'exercice	985 304	357 475	276 801
dont			
Bureau Veritas	106 258	100 785	71 829
Deutsch	145 192	-	-
Editis	30 442	32 508	47 923
Materis	467 798	-	-
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	862	873	151
Oranje-Nassau Energie	196 633	197 262	78 363
Stallergènes	32 307	20 487	14 888
Wheelabrator Alleverd (voir note 26)	-	-	58 099
Wendel Investissement et sociétés holdings	5 812	5 560	5 548
Total	985 304	357 475	276 801

## Note 4. – Immeubles de placement

(En milliers d'euros.)	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
	Montant net	Montant net	Montant net
Oranje Nassau Groep	117 312	94 872	104 084
Trief Corporation	951	951	956
Total	118 263	95 823	105 040

La variation de la valeur nette des immeubles de placements s'analyse comme suit :

(En milliers d'euros.)	2006	2005	2004
Montant net en début d'exercice	95 823	105 040	114 028
Acquisitions	21 250	713	3 601
Cessions	-	-11 335	-9 400
Variation de juste valeur	1 250	1 328	-3 150
Autres variations	-60	77	-39
Montant net en fin d'exercice	118 263	95 823	105 040

(En milliers d'euros.)	2006	2005	2004
Produits locatifs	9 739	8 716	10 194
Charges opérationnelles ayant généré des produits locatifs	-1 159	-1 774	-981
Charges opérationnelles n'ayant pas généré des produits locatifs	-	-	-15
Total	8 580	6 942	9 198

Un crédit hypothécaire de 72 800 milliers d'euros 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 des immeubles, mais en cas de cession la trésorerie doit être affectée prioritairement au remboursement de financement hypothécaire.

## Note 5. – Actifs et passifs financiers

Les actifs financiers s'analysent comme suit :

(En milliers d'euros.)	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Actifs disponibles à la vente	358 322	330 654	285 199
Actifs financiers en juste valeur par le compte de résultat	135 196	175 805	390 125
Prêts	104 067	27 098	75 155
Dépôts et cautionnements	20 992	18 775	18 813
Instruments dérivés	129 405	54 876	45 697
Autres	16 001	1 705	-
Total	763 983	608 913	814 989
Dont actifs financiers non courants	610 806	428 600	775 015
Dont actifs financiers courants	153 177	180 313	39 974

Les passifs financiers s'analysent comme suit :

(En milliers d'euros.)	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Instruments dérivés	251 475	100 770	46 366
Autres	35 311	6 731	2 103
Total	286 786	107 501	48 469
Dont passifs financiers non courants	188 442	87 835	45 517
Dont passifs financiers courants	98 344	19 666	2 952

## Actifs disponibles à la vente

(En milliers d'euros.)	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Titres cotés			
Titres cotés zone euro (1)	138 594	165 060	128 228
Titres non cotés			
Wendel-Participations	138 945	104 795	66 508
Autres titres de participation	80 783	60 799	90 463
Total	358 322	330 654	285 199
Dont en actifs financiers non courants	358 322	330 654	285 199

(1) Il s'agit essentiellement des titres Neuf Cegetel, société introduite en Bourse courant 2006.

Actifs financiers en juste valeur par le compte de résultat

(En milliers d'euros.)	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Titres cotés			
Titres cotés zone euro (1)	106 893	162 745	381 373
Titres cotés Etats-Unis	9 765	10 954	8 752
Autres	18 538	2 106	-
Total	135 196	175 805	390 125
Dont en actifs financiers non courants	-	-	364 395

Dont en actifs financiers courants	135 196	175 805	25 730
<i>(1) Dont notamment les participations détenues dans Capgemini, Valéo et Biomérieux.</i>			

## Prêts

(En milliers d'euros.)	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Prêt d'actionnaire AVR	57 404	-	-
Prêt d'actionnaire Stahl	51 343	-	-
Ajustement sur Stahl (1)	-12 003	-	-
Autres prêts	7 323	27 098	75 155
Total	104 067	27 098	75 155

*(1) Voir Note 6.*

## Instruments dérivés

(En milliers d'euros.)	31/12/2006		31/12/2005		31/12/2004	
	Actif	Passif	Actif	Passif	Actif	Passif
Options sur titres-non qualifiées de couverture	102 576	232 426	41 490	76 814	27 581	37 268
Dérivés sur matières premières-couverture de flux de trésorerie	922	13 552	2 306	21 930	-	-
Dérivés sur matières premières-non qualifiés de couverture	781	257	-	-	-	6 449
Swaps de taux d'intérêts-couverture des flux de trésorerie	1 503	6	-	-	-	-
Swaps de taux d'intérêts-non qualifiés de couverture	16 972	5 163	9 778	2 026	3 872	2 649
Ventes à terme-couverture de flux de trésorerie	9	71	-	-	-	-
Ventes à terme-non qualifiées de couverture	6 642	-	1 302	-	14 244	-
Total	129 405	251 475	54 876	100 770	45 697	46 366
Dont la part non-courante de:						
Options sur titres-non qualifiées de couverture	98 096	171 440	41 490	72 790	27 581	36 863
Dérivés sur matières premières-couverture de flux de trésorerie	230	11 704	1 642	14 770	-	-
Dérivés sur matières premières-non qualifiés de couverture	-	-	-	-	-	6 449
Swaps de taux d'intérêts-couverture des flux de trésorerie	1 503	-	-	-	-	-
Swaps de taux d'intérêts-non qualifiés de couverture	13 098	5 023	7 127	212	3 872	2 205
Ventes à terme-non qualifiées de couverture	-	-	1 302	-	14 244	-
Total	112 927	188 167	51 561	87 772	45 697	45 517
Part courante des instruments dérivés	16 478	63 308	3 315	12 998	-	849

## Options sur titres

	Nombre	Prix d'exercice (en €)	Échéance	31/12/2006 (1)	31/12/2005 (1)	31/12/2004 (1)
Vente de Calls américains Capgemini incorporée à l'obligation échangeable en actions Capgemini (2)	7 000 000	39,86	06-2009	-98 940	-41 851	-26 390
Achat de calls américains Capgemini pris en couverture de l'obligation échangeable en actions Capgemini (2)	6 939 658	39,86	06-2009	98 096	41 490	26 186
Options sur titres Wendel-Participations (3)				-72 500	-30 939	-10 407
Options sur titres cotés zone Euro (4)				-56 506	-4 024	924
Total				-129 850	-35 324	-9 687

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

(2) La composante optionnelle des obligations échangeables en actions Capgemini (7 000 000 options) a été quasiment intégralement couverte par des contrats d'achats de calls américains Capgemini (6 939 658 options) dont les caractéristiques sont identiques à celles de l'obligation. La couverture transforme ainsi cette obligation en obligation simple pour la partie couverte. Cette couverture est à échéance juin 2009.

(3) Voir principes comptables.

(4) Essentiellement des instruments dérivés portant sur des actions liquides : une variation de 5 % des cours de référence sous-jacent à ces instruments aurait entraîné une variation du marked to market d'environ 30 M€ au 31 décembre 2006.

#### Dérivés sur matières premières

Oranje-Nassau Groep (Energie) a conclu différents contrats de couverture afin de couvrir sa production future de pétrole. Ces contrats portent sur 2 010 000 barils et 3 540 000 barils, respectivement à échéance décembre 2007 et décembre 2010.

Materis a mis en place des dérivés sur le fuel et l'alumine afin de se couvrir sur les évolutions des cours de ces matières premières. Ces contrats sont à échéance 2007.

#### Swaps de taux d'intérêts

Nominal		Échéance	31/12/2006 (1)	31/12/2005 (1)	31/12/2004 (1)
Couverture des obligations portées par Wendel Investissement					
500 ME	Paie 4,08 % contre 4,22 %	05-20016	5 644	-	-
100 ME	Paie Euribor (plancher à 3,42 % et plafond à 4,02 %) contre 4,06 %	02-2011	-11	-	-
400 ME	Paie CMS 7 ans (plancher à 3,43 % et plafond à 3,85 %) contre 3,89 %	02-2011	433	2 322	1 853
95,7 ME	Paie 3,20 % contre 3,89 %	02-2011	178	3 104	956
100 ME	Paie CMS 7ans (plancher à 3,32 % et plafond à 4,02 %) contre 4,06 %	02-2011	-	1 701	1 063
300 ME	Paie Euribor 12M+0.93 % entre 1,70 % et 2,60 %, 3,40 % si < 1,70 % et 3,53 % si > 2,60 %. Contre 3,49 %	08-2017	-1 611	-212	-
Couverture des dettes financières des filiales					
50 MUSD	Paie 4 % contre Libor USD	12-2009	1 063	1 177	-
150 MUSD	Tunnel 3,18 %-4,79 % sur Libor	10-2008	1 143	1 249	-
50 MUSD	Paie 3,74 % contre Euribor	05-2011	604	-	-
62.9 ME	Paie 2,93 % contre Euribor	09-2007	190	124	-384
62.9 ME	Paie CMS résiduel-0,35 % (plancher à 2 % et plafond à 3,5 %) contre Euribor	09-2007	525	-9	-60
50 ME	Cap à 3,50 % sur Euribor	03-2009	552	-	-
50 ME	Paie 3,46 % contre Euribor	06-2008	378	-	-

50 ME	Paie Euribor 6M (plancher à 3,00 % et plafond à 4,25 %)	06-2009	409	-	-
62,5 ME	Paie 3,90 % contre Euribor	12-2009	484	-	-
11,3 ME	Paie 5,59 % contre Euribor	12-2006	-	-315	-667
11,3 ME	Paie 5,03 % contre Euribor	06-2008	-160	-540	-809
10 ME	Paie 3,27 % contre Euribor	09-2015	610	101	-
9,8 ME	Paie 4,75 % contre Euribor	05-2009	-	-488	-
9,1 ME	Paie 5,57 % contre Euribor	10-2007	-140	-462	-729
10 ME	Paie 3,63 % contre Euribor	02-2014	281	-	-
10 ME	Paie 4,00 % contre Euribor	04-2016	91	-	-
90 MUSD	Paie 5,47 % contre Libor	02-2011	1 205	-	-
300 MUSD	Paie 5,45 % contre Libor	06-2009	-2 838	-	-
50 ME	Paie 3,69 % contre Euribor	06-2009	-354	-	-
50 MUSD	tunnel 5,1 %-5,75 % sur Libor	07-2009	263	-	-
260 ME	tunnel 1,82 %-3,66 % sur Euribor	12-2007	20	-	-
31 MUSD	Cap à 3,40 % sur Libor	01-2007	10	-	-
475 ME	tunnel 1,08 %-3,91 % sur Euribor	05-2009	2 732	-	-
230 ME	Paie 3,70 % contre Euribor	04-2009	1 503	-	-
150 ME	swaption euribor 3,65 %-4,05 %	04-2009	108	-	-
100 ME	Paie 3,40 % contre Euribor	01-2007	-7	-	-
Total			13 306	7 752	1 223

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

#### Contrats de vente à terme

Afin de se prémunir contre les variations du dollar, Wendel Investissement a conclu des ventes à terme de dollars à échéance janvier 2007 portant sur 676 808 milliers de dollars de parité moyenne de 1,3048 USD.

#### Note 6. – Titres mis en équivalence

(En milliers d'euros.)	31/12/2006 Montant net	31/12/2005 Montant net	31/12/2004 Montant net
Lumina Parent (1)	223	434 454	352 793
Legrand (1)	488 149	-	-
Stahl (2)	32 516	-	-
Participations Bureau Veritas	2 120	2 044	2 182
Participations Editis	40	-	-
Participations Materis	2 900	-	-
Participations Wheelabrator Allevard (voir note 26)	-	-	71
Total	525 948	436 498	355 046

(1) Suite à l'introduction en bourse de Legrand en avril 2006, la participation du groupe est détenue de manière directe et non plus via Lumina Parent, cette dernière ne détenant plus de titres Legrand. (Voir « variation de périmètre »).

(2) Voir « variation de périmètre ».

La variation des titres mis en équivalence s'analyse comme suit :

(En milliers d'euros.)	2006	2005	2004
Montant en début d'exercice	436 498	355 046	755 885
Dividendes de l'exercice	-36 162	-46	-21 275
Augmentations			



Lumina Parent (Legrand) (3)	-	19 071	19 123
Acquisition de Stahl	28 495	-	-
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
Ajustement sur Stahl (4)	11 410		
Conséquences des variations de périmètre	36 174	-	-
Conséquences des regroupements d'entreprises	2 697	-	-
Conséquences des variations des écarts de conversion	-21 639	25 283	-9 623
Variations dues aux activités cédées	-70	-71	-
Part du résultat de l'exercice (voir notes 25 et 27)	68 545	37 215	63 054
Montant en fin d'exercice	525 948	436 498	355 046

(3) L'investissement dans Lumina Parent était 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 était regroupé au poste « titres mis en équivalence ».

(4) Dans les comptes de Stahl (mise en équivalence à 46 %), la valeur du prêt d'actionnaires qui figure au passif du bilan a été ajustée, conformément à IAS 39 §43, pour tenir compte de l'écart de rendement entre ce prêt et les dettes financières de cette société. L'ajustement initial a été comptabilisé en contrepartie des réserves consolidées. Cet ajustement est réduit chaque année jusqu'à ce qu'il soit nul à l'échéance du prêt, et cette réduction est comptabilisée en résultat financier comme un complément d'intérêt. Wendel Investissement détient 50 % de la valeur totale de ce prêt ; un ajustement symétrique a donc été constaté sur ce prêt d'actionnaire qui est comptabilisé à l'actif du bilan consolidé (voir note 5).

#### Complément d'information sur Legrand

(En milliers d'euros.)	2006	2005	2004
Total des actifs	5 410 000	5 363 800	4 847 300
Intérêts minoritaires	8 800	9 100	7 500
Quasi fonds propres	-	1 334 800	1 275 800
Total des dettes	3 767 500	4 011 200	3 726 000
Chiffre d'affaires	3 736 800	3 247 900	2 926 300
Résultat opérationnel	529 600	405 700	348 300
Résultat net part du groupe	252 000	101 400	26 800

#### Complément d'informations sur Stahl

(En milliers d'euros.)	2006 (6 mois)	2005	2004
Total des actifs	673 765	-	-
Prêts d'actionnaires	76 537	-	-
Total des dettes	526 540	-	-
Chiffre d'affaires	154 838	-	-
Résultat opérationnel	-8 385	-	-
Résultat net part du groupe	-15 970	-	-

Note 7. – Stocks et travaux en cours

(En milliers d'euros.)	31/12/2006			31/12/2005 Montant net	31/12/2004 Montant net
	Montant brut	Provisions	Montant net		
Chez :					
Bureau Veritas	52 808	5 771	47 037	42 035	31 849
Deutsch	114 501	18 176	96 325	-	-
Editis	82 779	26 091	56 688	53 608	54 432
Materis	203 478	11 183	192 295	-	-
Oranje-Nassau Energie	1 503	-	1 503	2 055	2 016
Stallergènes	15 164	657	14 507	13 073	10 881
Wheelabrator Allevard (voir note 26)	-	-	-	-	55 183
Trief Corporation	-	-	-	-	585
Total	470 233	61 878	408 355	110 771	154 946

## Note 8. – Clients et comptes rattachés

(En milliers d'euros.)	31/12/2006			31/12/2005 Montant net	31/12/2004 Montant net
	Montant brut	Provisions	Montant net		
Chez :					
Bureau Veritas	470 883	40 829	430 054	401 088	305 953
Deutsch	85 962	1 995	83 967	-	-
Editis	147 392	6 582	140 810	156 918	158 215
Materis	362 156	20 166	341 990	-	-
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	75	-	75	141	286
Oranje-Nassau Energie	18 301	-	18 301	24 733	24 149
Stallergènes	21 774	974	20 800	19 550	16 248
Wendel Investissement et holdings	268	-	268	749	657
Wheelabrator Allevard (voir note 26)	-	-	-	-	92 944
Trief Corporation	-	-	-	-	1 452
Total	1 106 811	70 546	1 036 265	603 179	599 904

## Note 9. – Autres créances

(En milliers d'euros.)	31/12/2006			31/12/2005 Montant net	31/12/2004 Montant net
	Montant brut	Provisions	Montant net		
Autres créances					
Bureau Veritas	29 941	685	29 256	24 571	19 669
Deutsch	9 584	-	9 584	-	-
Editis (1)	181 185	126 697	54 488	47 455	59 506
Materis	50 472	86	50 386	-	-
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	2 514	-	2 514	16 152	233
Stallergènes	2 931	-	2 931	4 923	4 348
Wendel Investissement et holdings	16 304	76	16 228	7 724	9 086

Wheelabrator Allevard (voir note 26)	-	-	-	-	11 598
	292 931	127 544	165 387	100 825	104 440
Charges constatées d'avance					
Bureau Veritas	18 109	-	18 109	16 454	14 883
Deutsch	2 790	-	2 790	-	-
Editis	3 911	-	3 911	4 280	3 492
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	245	-	245	120	228
Oranje-Nassau Energie	555	-	555	435	1 910
Stallergènes	1 020	-	1 020	764	441
Wendel Investissement et holdings	249	-	249	113	242
			0		
	26 879	-	26 879	22 166	21 196
Total	319 810	127 544	192 266	122 991	125 636

(1) Dont en 2006, 159 472 milliers d'euros au titre des avances sur les droits d'auteur dépréciées à hauteur de 126 091 milliers d'euros. Au 31 décembre 2005, les avances sur droits d'auteur s'élevaient à 139 999 milliers d'euros et étaient dépréciées à hauteur de 113 425 milliers d'euros. Au 31 décembre 2004, elles s'élevaient à 129 843 milliers d'euros et étaient dépréciées à hauteur de 102 871 milliers d'euros.

#### Note 10. – Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros.)	31/12/2006 Montant net	31/12/2005 Montant net	31/12/2004 Montant net
Equivalents de trésorerie			
Bureau Veritas	12 471	40 876	37 973
Deutsch	527	-	-
Editis	38 583	-	-
Materis	3 565	-	-
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	8	-	-
Wendel Investissement et holdings	594 373	741 042	656 619
Wheelabrator Allevard (voir note 26)	-	-	2 470
	649 527	781 918	697 062
Trésorerie			
Bureau Veritas	94 378	83 472	77 898
Deutsch	12 513	-	-
Editis	49 549	64 501	47 933
Materis	75 036	-	-
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	2 487	5 318	3 826
Oranje-Nassau Groep Energie	118 556	80 334	94 369
Stallergènes	13 749	6 688	5 711
Wendel Investissement et holdings	11 070	7 368	5 868
Wheelabrator Allevard (voir note 26)	-	-	25 678
	377 338	247 681	261 283
Total	1 026 865	1 029 599	958 345

#### Note 11. – Capitaux propres

(En milliers d'euros)	Nombre d'actions	Capital	Primes	Actions propres	Réserves consolidées	Ecart de conversion	Part du groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
-----------------------	---------------------	---------	--------	--------------------	-------------------------	------------------------	----------------	--------------------------	---------------------------

<b>Solde au 1er janvier 2004 (1)</b>	<b>55 632 191</b>	<b>223 928</b>	<b>127 099</b>	<b>-12 908</b>	<b>701 132</b>	<b>-</b>	<b>1 039 251</b>	<b>79 902</b>	<b>1 119 153</b>
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)	-	-	-	-	28 437	-10 951	17 486	-49	17 437
Résultat de la période (B)					419 001		419 001	6 008	425 009
Total des produits et charges reconnus pour la période (A)+(B)		-	-	-	447 438	-10 951	436 487	5 959	442 446
Dividendes versés (3)					-58 414		-58 414	-1 604	-60 018
Actions propres	-1 811 351			-89 172			-89 172		-89 172
Annulation d'actions propres	-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
Rémunération en actions: stock-options					2 159		2 159	60	2 219
Variation de l'engagement de liquidité sur titres Bureau Veritas (4)					-22 357		-22 357	-215	-22 572
Variations 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					3 859		3 859	239	4 098
<b>Solde au 31 décembre 2004 (1)</b>	<b>54 021 972</b>	<b>224 732</b>	<b>281 688</b>	<b>-102 080</b>	<b>1 067 841</b>	<b>-10 951</b>	<b>1 461 230</b>	<b>92 962</b>	<b>1 554 192</b>
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)	-	-	-	-	-2 648	3 415	767	15 295	16 062
Résultat de la période (B)					415 703		415 703	10 868	426 571
Total des produits et charges reconnus pour la période (A)+(B)		-	-	-	413 055	3 415	416 470	26 163	442 633
Dividendes versés (3)					-56 452		-56 452	-3 389	-59 841
Actions propres	-3 174 486			-211 755	1 506		-210 249	-8 237	-218 486
Annulation d'actions propres	-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
Rémunération en actions: stock-options					4 568		4 568	509	5 077
Variation de l'engagement de liquidité sur titres Bureau Veritas					-7 335		-7 335	-487	-7 822
Variations de périmètre					-24 418		-24 418	-648	-25 066
Autres					2 922		2 922	-159	2 763
<b>Solde au 31 décembre 2005 (1)</b>	<b>49 377 978</b>	<b>218 854</b>	<b>203 649</b>	<b>-313 835</b>	<b>1 401 687</b>	<b>-7 536</b>	<b>1 502 819</b>	<b>114 593</b>	<b>1 617 412</b>

(En milliers d'euros)	Nombre d'actions	Capital	Primes	Actions propres	Réserves consolidées	Ecart de conversion	Part du groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
<b>Solde au 31 décembre 2005 (1)</b>	<b>49 377 978</b>	<b>218 854</b>	<b>203 649</b>	<b>-313 835</b>	<b>1 401 687</b>	<b>-7 536</b>	<b>1 502 819</b>	<b>114 593</b>	<b>1 617 412</b>
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)		-	-	-	64 286	-10 392	53 894	-16 958	36 936
Résultat de la période (B)					365 369		365 369	-2 466	362 903

Total des produits et charges reconnus pour la période (A)+(B)		-	-	-	429 655	-10 392	419 263	-19 424	399 839
Dividendes versés (3)					-98 576		-98 576	-4 308	-102 884
Actions propres	20 000			-6 015	782		-5 233		-5 233
Annulation d'actions propres							-		-
Augmentation de capital							-		-
Levées d'options de souscription	773 551	3 095	23 608				26 703		26 703
Exercice du plan d'épargne entreprise	20 070	80	1 381				1 461		1 461
Autres							-	11 640	11 640
Rémunération en actions: stock-options					3 901		3 901	504	4 405
Variation de l'engagement de liquidité sur titres Bureau Veritas					-9 649		-9 649	-1 093	-10 742
Variations de périmètre					-7 439		-7 439	-4 285	-11 724
Autres					-2 989		-2 989	-571	-3 560
<b>Solde au 31 décembre 2006 (1)</b>	<b>50 191 599</b>	<b>222 029</b>	<b>228 638</b>	<b>-319 850</b>	<b>1 717 372</b>	<b>-17 928</b>	<b>1 830 261</b>	<b>97 056</b>	<b>1 927 317</b>

(1)	Valeur nominale	Nombre de titres au capital	Actions propres
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
Au 31/12/2006	4 €	55 507 161	5 315 562

(2)	Dérivés qualifiés de couverture	Wendel Participations titres et dérivés (voir principes comptables)	Actifs disponibles à la vente	Impôts différés	Total part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Au 01/01/2004	-	30 687	34 785	-	65 472	-	65 472
Variation de juste valeur de l'exercice	1 318	18 306	28 149	-596	47 177	-22	47 155
Montant repris en résultat	-	-	-18 740	-	-18 740	-	-18 740
Au 31/12/2004	1 318	48 993	44 194	-596	93 909	-22	93 887
Variation de juste valeur de l'exercice	-24 955	17 755	27 848	12 467	33 115	15 138	48 253
Montant repris en résultat	-	-	-35 763	-	-35 763	-	-35 763
Au 31/12/2005	-23 637	66 748	36 279	11 871	91 261	15 116	106 377
Variation de juste valeur de l'exercice	-1 151	-7 411	74 307	783	66 528	22 649	89 177
Montant repris en résultat	11 248	-	-6 508	-5 624	-884	-	-884
Autres	23	-	-2 058	-64	-2 099	-37 450	-39 549
Au 31/12/2006	-13 517	59 337	102 020	6 966	154 806	315	155 121

(3) *Dividende net versé en 2006 : 2 € par action*

Dividende net versé en 2005 : 1,15 € par action

*Dividende net versé en 2004 : 1,05 € par action*

(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 exercés.

(5) Voir variation de périmètre.

[illegible]

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
Augmentation de capital	6	70	-	6 641	877	-	-	4 046	11 640
Variation de périmètre (1)	1 093	17 266	-	36 933	-	-5 085	-54 492	-	-4 285
Rachat d'actions	-168	-	-	-	-	-	-	-	-168
Dividendes versés	-1 958	-	-31	-190	-2 129	-	-	-	-4 308
Variation des écarts de conversion	-243	-686	-	-1 714	-	-	-	-	-2 643
Autres variations	-3 845	91	4	1 012	680	-	-13 249	-	-15 307
Résultat de l'exercice 2006	3 167	-2 118	206	-10 853	7 168	-	-	-36	-2 466
Intérêts minoritaires au 31/12/2006	15 007	14 623	3 884	31 829	27 703	-	-	4 010	97 056

(1) Voir Variations de périmètre.

## Note 12. – Provisions

(En milliers d'euros.)	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Provisions pour risques et charges	274 372	233 518	215 671
Avantages accordés aux salariés	148 564	96 996	121 042
Total	422 936	330 514	336 713
Dont courant	28 591	18 389	20 641
Dont non courant	394 345	312 125	316 072

## Provisions pour risques et charges

(En milliers d'euros.)	31/12/2005	Dotation	Reprises pour utilisation	Reprises sans objet	Impact d'actualisation	Regroupement d'entreprises	Ecart de conversion, reclassements	31/12/2006
Wendel Investissement et holdings								
Engagement de liquidité sur titres Bureau Veritas (1)	30 394	-	-	-	-	-	10 742	41 136
Divers (2)	19 023	-	-	-	-	-	-	19 023
Bureau Veritas								
Contentieux (3)	59 298	3 436	-5 231	-833	761	-	343	57 774
Divers	10 595	7 602	-5 632	-1 062	-	-	421	11 924
Deutsch								
Divers	-	2 104	-1 355	-462	-	6 691	-1 849	5 129
Editis								
Restructurations	10 322	1 550	-4 110	-	-	-	-441	7 321

Divers	6 343	2 143	-2 744	-	-	-	777	6 519
Materis								
Restructurations	-	1 715	-1 017	-	-	1 868	-	2 566
Litiges	-	1 874	-1 095	-131	-	7 051	-	7 699
Divers	-	512	-1 020	-51	-	8 813	-265	7 989
Oranje-Nassau Energie								
Démantèlement d'installations pétrolières	92 890	-	-215	-	4 051	-	5 820	102 546
Divers	2 500	-	-	-	-	-	-	2 500
Stallergènes								
Divers	2 153	372	-279	-	-	-	-	2 246
Total	233 518	21 308	-22 698	-2 539	4 812	24 423	15 548	274 372
Dont courant	18 389							28 591

(1) Voir principes comptables : « Engagement de liquidité sur titres Bureau Veritas ».

(2) A la suite de 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 filtration des HFR avec Sofservice, 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

Régimes à prestations définies	31/12/2004	Coût des services rendus	Ecarts actuariels	Prestations versées	Coûts financiers	Coût des services passés	Réductionnet règlement	Regroupements d'entreprise	Effet change	Autres	31/12/2005
Engagements											
Wendel Investissement et holdings	33 134	3 607	-45	-2 079	1 040	-	-	-	-	-154	35 503
Wheelabrator Allevard (voir note 26)	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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	101 305	5 899	1 118	-4 325	3 300	-	-	-	20	-14 672	92 651

	31/12/2004	Rendement des actifs	Cotisation	Montants utilisés	Regrou-pements d'entreprise	Effet change	Autres	31/12/2005
Actifs des régimes partiellement financés								
Wendel Investissement et holdings	-7 491	-1 426	-26 499	1 797	-	-	-	-33 620
Wheelabrator Allevard (voir note 26)	-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
	64 932							36 418

[illegible]

Wendel Investissement et holdings	695	-	-	-336	-	-	-	-	-	-	358
Stallergènes	1 461	153	490	-71	66	-	-	-	-	-	2 099
Bureau Veritas	28 963	3 314	-	-363	1 035	-	-	-	390	214	33 553
Editis	11 028	805	-54	-92	505	-	-	-	-	-185	12 007
	42 147	4 272	436	-862	1 606	-	-	-	390	29	48 017

	31/12/2004	Rendement des actifs	Cotisation	Montants utilisés	Regroupements d'entreprise	Effet change	Autres	31/12/2005
Actifs des régimes partiellement financés								
Stallergènes	-360	-41	-750	71	-	-	15	-1 065
	-360	-41	-750	71	-	-	15	-1 065
	41 787							46 952

[illegible]

Régimes à prestations définies	31/12/2005	Coût des services rendus	Ecart actuariels	Prestations versées	Coûts financiers	Coût des services passés	Réduction et règlement	Regroupements d'entreprise	Effet change	Autres	31/12/2006
Engagements											
Wendel Investissement et holdings	35 503	73	-	-1 715	1 058	-	-	-	-	-	34 919
Bureau Veritas	24 855	3 854	-605	-2 006	2 816	17	-623	-	-14	28 030	56 324
Deutsch	-	248	-1 123	-402	840	-	-	36 088	484	352	36 487
Editis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	31 593	841	-665	-1 020	1 264	-	-	-	-	-261	31 752
Stallergènes	700	85	-120	-	32	-	-	-	-	48	745
	92 651	5 101	-2 513	-5 143	6 010	17	-623	36 088	470	28 169	160 227

[illegible]



Indemnités de fin de carrière	31/12/2005	Coût des services rendus	Ecarts actuariels	Prestations versées	Coûts financiers	Coût des services passés	Réduction et règlement	Regroupements d'entreprise	Effet change	Autres	31/12/2006
Engagements											
Wendel Investissement et holdings	359	6	-	-	-	-	-	-	-	-	365
Bureau Veritas	33 553	3 551	6 454	-2 499	1 271	11	-261	-	-270	180	41 990
Deutsch	-	-	-	-	-	-	-	334	-3	4	335
Editis	12 007	554	-146	-	447	-	-	-	-	223	13 085
Materis	-	1 632	-3 045	-939	1 209	-27	-40	42 550	-83	-	41 257
Stallergènes	2 099	252	452	-27	110	-	-	-	-	-	2 886
	48 018	5 995	3 715	-3 465	3 037	-16	-301	42 884	-356	407	99 918

	31/12/2005	Rendement des actifs	Cotisations versées par l'employeur	Prestations servies	Regroupements d'entreprise	Effet change	Autres	31/12/2006
Actifs des régimes partiellement financés								
Materis	-	-796	-466	333	-22 446	-	-	-23 375
Stallergènes	-1 065	-54	-950	27		-	-	-2 042
	-1 065	-850	-1 416	360	-22 446	-	-	-25 417
	46 953							74 501

Autres	31/12/2005	Coût des services rendus	Ecarts actuariels	Prestations versées	Coûts financiers	Coût des services passés	Réduction et règlement	Regroupements d'entreprise	Effet change	Autres	31/12/2006
Bureau Veritas	12 521	1 026	-3 410	-744	379	-	-113	-	-69	1 061	10 651
Editis	1 056	78	-	-	-	-	-	-	-	5	1 139
Materis	-	263	95	-476	318	-58	-62	14 275	60	-	14 415
Stallergènes	48	-	-	-	-	-	-	-	-	-48	-
	13 625	1 367	-3 315	-1 220	697	-58	-175	14 275	-9	1 018	26 205

	31/12/2005	Rendement des actifs	Cotisations versées par l'employeur	Prestations servies	Regroupements d'entreprise	Effet change	Autres	31/12/2006
Actifs des régimes partiellement financés								
Materis	-	-185	-	-	-5 882	-	-	-6 067
	-	-185	-	-	-5 882	-	-	-6 067
	13 625							20 138
Provision pour avantages accordés aux salariés	96 996							148 564

Les obligations au titre des prestations définies s'analysent comme suit :

(En milliers d'euros.)	2006	2005
Engagements intégralement non financés	136 774	85 099
Engagements partiellement ou intégralement financés	149 575	69 195

Au 31 décembre 2006, la répartition des actifs de régimes à prestations définies s'analyse comme suit :

(En milliers d'euros.)	2006
Fonds de compagnies d'assurance	63 %
Instruments de capitaux propres	9 %
Instruments d'emprunt	20 %
Liquidités et autres	8 %

Jusqu'au 31 décembre 2005, les écarts actuariels étaient comptabilisés en charges ou en produits. Au 1er janvier 2006, le groupe Wendel a choisi d'appliquer l'option permise par IAS19.93A et de comptabiliser directement en capitaux propres les écarts actuariels (voir Principes comptables). Compte tenu des montants jugés non matériels, le groupe Wendel a choisi de ne pas modifier les comptes de résultat comparatifs.

(En milliers d'euros.)	2006	2005
Charges comptabilisées en résultat au titre des régimes à prestations définies		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	12 463	11 403
Coût financier	9 744	5 331
Rendement attendu des actifs du régime	-5 639	-3 549
Coût des services passés	-57	-92
Effet de réduction ou liquidation du régime	-1 099	-945
Total	15 412	12 148
Charges comptabilisées en résultat au titre des régimes à cotisations définies (1)	39 810	36 837
<i>(1) Il s'agit essentiellement de Bureau Veritas.</i>		

#### Wendel Investissement

Le régime de retraite mis en place en 1947 par la société « Les Petit-fils de François de Wendel et Cie » aujourd'hui devenue Wendel Investissement, est un régime de retraite à prestations définies qui a été fermé le 31 décembre 1998. Il est ouvert à l'ensemble des salariés ayant travaillé dans la société avant cette date sous réserve de terminer leur carrière dans le groupe. Les principales hypothèses actuarielles retenues sont : Taux d'actualisation = 4,5 %, taux de rotation des salariés = 0 %.

#### Oranje-Nassau Groep

Le calcul de l'engagement sur les compléments de retraite est basé sur les hypothèses suivantes : taux d'actualisation = 4,30 %, taux de rentabilité des actifs qui couvrent le plan = 4,75 %, 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 pour le calcul de ces engagements sont les suivantes : taux d'actualisation = 4,25 %, taux d'augmentation des salaires = 2,25 %, le taux moyen de rotation du personnel = 3,50 % 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 = 3,85 %, taux d'inflation = 2,20 %, taux de rotation des effectifs compris entre 16,3 % pour les salariés âgés de 20 ans et de 1,17 % pour les salariés âgées de 54 ans, puis 0 % jusqu'à la retraite.

#### Materis

Indemnités de fin de carrière : le calcul de ces indemnités dépend essentiellement de l'ancienneté du salarié au moment de son départ en retraite. Ces plans concernent aussi bien la France, que les Etats-Unis, la Belgique, le Portugal, l'Italie et le Brésil. Les hypothèses actuarielles sont déterminées dans chaque pays. Les principales hypothèses retenues sont :

Le taux d'actualisation entre 4,50 % et 11,30 %, le taux d'inflation entre 2 % et 5 %, le taux d'augmentation des salaires entre 2 % et 8,15 %, le taux de rendement des actifs entre 4,50 % et 13,45 %.

#### Deutsch

Régimes à prestations définies : il s'agit de régimes versant des compléments de retraite à certains anciens salariés en France, Royaume-Uni et en Allemagne.

Les principales hypothèses actuarielles retenues sont : taux d'actualisation = 4,50 %, taux d'augmentation des salaires = 3 %,taux d'inflation entre 2 % et 3,1 %, taux de rotation des effectifs = 1,50 % puis 0 % après 50 ans.

## Note 13. – Dettes financières

(En milliers d'euros.)	Devise	Taux - Coupon	Taux d'intérêt effectif	Echéance	Rembour- sement	Montant global des lignes	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
							Montants utilisés		
Wendel Investissement									
Obligations échangeables Valéo	EUR	3,75 %	6,71 %	05-2005	in fine		-	-	365 508
Obligations échangeables Capgemini	EUR	2,00 %	4,91 %	06-2009	in fine		260 627	253 748	247 210
Obligations 2011	EUR	5,00 %	5,16 %	02-2011	in fine		596 476	595 727	595 014
Obligations 2014	EUR	4,8750 %	4,93 %	11-2014	in fine		398 476	398 320	398 171
Obligations 2016	EUR	4,8750 %	5,02 %	05-2016	in fine		395 547	-	-
Obligations 2017	EUR	4,3750 %	4,46 %	08-2017	in fine		297 822	297 664	-
Crédit syndiqué	EUR	Euribor +marge		09-2011	revolver	1 000 000	-	-	-
Frais d'emission d'emprunt à étaler							-532	-710	-
Autres dettes financières et intérêts courus	EUR						29 350	17 057	25 276
							1 977 766	1 561 806	1 631 179
Winvest 5									
Dette bancaire	EUR	Euribor +marge		06-2006	in fine	-	-	300 000	350 000
Dette bancaire	EUR	Euribor +marge		06-2006	revolver				16 271
Autres dettes financières et intérêts courus							-	57	54
							-	300 057	366 325
Matéris Investor									
Prêt d'actionnaire							11 882	-	-
							11 882	-	-
Bureau Veritas									
Dette bancaire remboursée								442 344	363 498
Dette bancaire	USD	Libor +marge		05-2013	amortissable	560 MUSD	382 511	-	-
Dette bancaire	EUR	Euribor +marge		05-2013	amortissable		28 900	-	-
Dette bancaire	EUR	Euribor +marge		05-2011	revolver	550 MEUR	10 000	-	-
Dette bancaire	GBP	Libor +marge		05-2011	revolver		50 633	-	-
Frais d'emission d'emprunt à étaler							-2 953	-5 972	-11 945
Autres dettes et intérêts courus							25 342	18 646	12 809
							494 433	455 018	364 362
Deutsch									
Dette bancaire (mezzanine)	EUR	Euribor +marge		06-2016	in fine	27,7 MEUR	27 732	-	-
Dette bancaire (mezzanine)	USD	Libor +marge		06-2016	in fine	40 MUSD	30 372	-	-
Dette bancaire (second lien)	USD	Libor +marge		12-2015	in fine	60 MUSD	45 558	-	-
Dette bancaire	EUR	Euribor +marge		06-2013	revolver	40 MUSD	8 377	-	-
Dette bancaire	USD	Libor +marge		06-2013	revolver		3 037	-	-

Dette bancaire	EUR	Euribor+		06-2014	in fine	55 MUSD	43 578	-	-
		marge							
Dette bancaire	USD	Libor		06-2014	in fine	173,5 MUSD	131 739	-	-
		+marge							
Dette bancaire	GBP	Libor		06-2014	in fine	39 MUSD	31 539	-	-
		+marge							
Dette bancaire	EUR	Euribor		06-2015	in fine	55 MUSD	43 578	-	-
		+marge							
Dette bancaire	USD	Libor		06-2015	in fine	202,5 MUSD	153 758	-	-
		+marge							
Dette bancaire (acquisition)	USD	Libor		06-2013	amortissable	100 MUSD	-	-	-
		+marge							
Frais d'emission d'emprunt à étaler							-13 213	-	-
Prêts d'actionnaires							53 364	-	-
Autres dettes et intérêts courus							13 758	-	-
							573 177	-	-
Editis									
Obligations High Yield	EUR	8,375 %		10-2014	in fine		-	150 000	150 000
Dette bancaire remboursée							-	276 441	261 002
Dette bancaire	EUR	Euribor		04-2013	amortissable	450 000	450 000	-	-
		+marge							
Dette bancaire	EUR	Euribor		04-2013	revolver	100 000	18 000	-	-
		+marge							
Dette bancaire (acquisition)	EUR	Euribor		04-2013	amortissable	150 000	-	-	-
		+marge							
Dette bancaire	EUR						-	-	30 360
Frais d'emission d'emprunt à étaler							-3 633	-14 510	-16 533
Autres dettes et intérêts courus	EUR						4 426	9 138	9 127
							468 793	421 069	433 956
Materis									
Dette bancaire (mezzanine)	EUR	Euribor		04-2016	in fine		260 000	-	-
		+marge							
Dette bancaire (second lien)	EUR	Euribor		11-2015	in fine		140 000	-	-
		+marge							
Dette bancaire (senior)	EUR	Euribor		04-2013	amortissable		298 789	-	-
		+marge							
Dette bancaire (senior)	EUR	Euribor		04-2014	in fine		399 377	-	-
		+marge							
Dette bancaire (senior)	EUR	Euribor		04-2015	in fine		425 250	-	-
		+marge							
Dette bancaire	EUR	Euribor		04-2013	in fine	145 000	135 049	-	-
		+marge							
Dette bancaire	EUR	Euribor		04-2013	revolver	125 000	3 091	-	-
		+marge							
Dette bancaire (acquisition)	EUR	Euribor		04-2013	amortissable	150 000	70 322	-	-
		+marge							
Frais d'emission d'emprunt à étaler							-26 720	-	-
Prêts d'actionnaires							47 035	-	-
Autres dettes et intérêts courus							69 709	-	-
							1 821 902	-	-
Oranje-Nassau Groep	EUR						112 800	84 279	71 599
	USD						29 057	26 642	-
							141 857	110 921	71 599
Stallergènes	EUR						25 780	23 926	6 480

Wheelabrator Allevard (voir note 26)	EUR						-	-	81 923
							5 515 590	2 872 797	2 955 824

(En milliers d'euros.)	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Ventilation par échéance			
Non courant dont :			
A plus de 5 ans	3 692 549	2 251 106	1 672 963
A plus d'un an et moins de 5 ans	1 610 279	568 097	762 147
Courant :			
A moins d'un an et intérêts courus	212 762	53 594	520 714
Ventilation par devise			
Euro et autres devises de l'Union Européenne	4 746 619	2 504 610	2 638 527
Hors Union Européenne	768 971	368 187	317 297
Répartition taux fixe / taux variable (1)			
Taux fixe	36 %	60 %	61 %
Taux variable	64 %	40 %	39 %

(1) avant prise en compte des contrats d'échange de taux (voir Note 5 et Gestion du risque de taux d'intérêt).

(En milliers d'euros.)	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Montant des lignes non tirées par échéance			
A moins d'un an et intérêts courus	171 900	-	29 933
A plus d'un an et moins de 5 ans	1 597 110	936 678	920 542
A plus de 5 ans	552 223	182 978	169 166

#### Wendel Investissement

Wendel Investissement a émis une obligation de 400 millions d'euros de maturité mai 2016 assortie d'un coupon de 4,875 %. Au mois de septembre 2006, Wendel Investissement a, par avenant, modifié les caractéristiques de son crédit syndiqué mis en place en 2005. Les modifications portent sur le montant de ce crédit, désormais porté à 1 milliard d'euros et sur son échéance fixée désormais au mois de septembre 2011 avec possibilité d'extension à septembre 2012 puis à septembre 2013.

#### Editis

La dette mise en place lors de l'acquisition a été refinancée en avril 2006. Ce refinancement a conduit au paiement d'une indemnité de 28 millions d'euros et 4 millions d'euros de frais de mise en place qui seront étalés sur la durée de l'emprunt. En outre les frais non amortis du précédent financement (14 millions d'euros) ont été totalement amortis à cette occasion. Le nouveau financement (échéance 2013) est décrit dans le tableau ci-dessus.

#### Bureau Veritas

Bureau Veritas a refinancé sa dette en mai 2006, le nouveau financement est décrit dans le tableau ci-dessus.

Les frais de mise en place, 3 millions d'euros sont étalés sur la durée de l'emprunt. L'endettement de Bureau Veritas a augmenté en mai 2006 de 150 millions d'euros à l'occasion d'un rachat d'actions propres.

#### Winvest 5

Winvest 5 a remboursé la totalité de sa dette, soit 300 millions d'euros en mai 2006.

#### Deutsche

Le financement LBO mis en place chez Deutsche lors de l'acquisition de ce groupe est décrit dans le tableau ci-dessus. Les frais bancaires payés pour la mise en place de ce financement se montent à 14 millions d'euros et sont étalés sur la durée de vie de celui-ci.

#### Matéris

Le financement LBO mis en place chez Matéris lors de l'acquisition de ce groupe est décrit dans le tableau ci-dessus. Les frais bancaires payés pour la mise en place de ce financement se montent à 29 millions d'euros et sont étalés sur la durée de vie de celui-ci.

Informations complémentaires	31/12/2006		31/12/2005		31/12/2004	
	Valeur nominale	Valeur de marché (1)	Valeur nominale	Valeur de marché (1)	Valeur nominale	Valeur de marché (1)

Obligations échangeables Capgemini 2009 - 2,00 %	279 020	363 300	279 020	307 845	279 020	291 760
Obligations 2011 - 5,00 %	600 000	610 620	600 000	637 888	600 000	631 758
Obligations 2014 - 4,875 %	400 000	401 360	400 000	425 673	400 000	409 240
Obligations 2017 - 4,375 %	300 000	283 470	300 000	298 561	-	-
Obligations 2016 - 4,875 %	400 000	397 280	-	-	-	-
Obligations High Yield - 8,375 %	-	-	150 000	170 250	150 000	163 313
Obligations échangeables Valeo 2005 - 3,75 %	-	-	-	-	369 606	380 035

(1) Y compris la composante optionnelle.

#### Note 14. – Dettes fournisseurs et comptes rattachés

(En milliers d'euros.)	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Chez :			
Bureau Veritas	109 254	111 419	91 629
Deutsch	32 843	-	-
Editis	177 608	191 818	178 511
Materis	247 945	-	-
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	1 605	930	844
Oranje-Nassau Energie	21 000	26 212	20 409
Stallergènes	25 891	19 821	14 153
Wendel Investissement et holdings	1 974	4 143	8 639
Wheelabrator Allevard (voir note 26)	-	-	45 380
Trief Corporation	-	-	317
Total	618 120	354 343	359 882

#### Note 15. – Autres dettes

(En milliers d'euros.)	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Autres dettes			
Bureau Veritas	255 360	234 096	197 930
Deutsch	31 904	-	-
Editis (1)	115 804	110 093	95 868
Materis	135 254	-	-
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	8 304	3 532	3 708
Oranje-Nassau Energie	-	4 292	2 157
Stallergènes	13 068	13 310	11 224
Wendel Investissement et sociétés holdings	20 510	10 042	9 128
Wheelabrator Allevard (voir note 26)	-	-	20 400
	580 204	375 365	340 415
Produits constatés d'avance			
Bureau Veritas	59 910	57 446	52 401
Deutsch	781	-	-
Editis	4 289	4 808	4 187
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	1 704	194	1 388

Oranje-Nassau Energie	778	1 074	602
Stallergènes	11	16	67
	67 473	63 538	58 645
Total	647 677	438 903	399 060

(1) dont en 2006, 53 888 milliers d'euros, 48 916 milliers d'euros en 2005 et 42 618 milliers d'euros en 2004 au titre des droits d'auteurs et 54 315 milliers d'euros en 2006, 51 681 milliers d'euros en 2005 et 47 699 milliers d'euros en 2004 au titre des dettes fiscales et sociales.

### Note 16. – Impôts exigibles et impôts différés

(En milliers d'euros.)	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Impôts exigibles			
Impôts exigibles actifs			
Bureau Veritas	48 226	45 378	44 506
Deutsch	795	-	-
Editis	3 521	1 027	2 800
Stallergènes	2 863	2 749	-
Wendel Investissement et holdings	1 587	31 985	-
	56 992	81 139	47 306
Impôts exigibles passifs			
Bureau Veritas	81 591	75 891	71 883
Deutsch	914	-	-
Editis	3 843	2 720	6 232
Materis	12 402	-	-
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	32 071	46 707	42 412
Stallergènes	400	1 401	1 193
Wheelabrator Allevard (voir note 26)	-	-	2 786
	131 221	126 719	124 506

(En milliers d'euros.)	31/12/2005	Variation par résultat	Variation par capitaux propres	Ecart de change	Regroupement d'entreprise	Autres	31/12/2006
Impôts différés actifs							
Bureau Veritas (1)	52 230	-2 884	858	-635	-	1 806	51 375
Deutsch	-	-753	-918	-56	10 922	-129	9 066
Editis	13 124	-1 095	-45	3	-	328	12 315
Materis	-	-13 030	-992	-	51 284	300	37 562
Oranje-Nassau Groep	22 667	-7 008	-3 813	447	-	375	12 668
Stallergènes	3 339	-458	116	-	-	-	2 997
	91 360	-25 228	-4 794	-241	62 206	2 680	125 983
Dont variations liées aux changements de taux		-817					
Impôts différés passifs							
Bureau Veritas (2)	203 039	-32 021	-31	-692	-	14 534	184 829
Deutsch (2)	-	530	-213	274	42 538	414	43 543
Editis (2)	14 859	-9 422	-	-	-	5 022	10 459
Materis (2)	-	-32 236	624	-	381 229	-106	349 511
Oranje-Nassau Groep (2)	24 320	-5 155	388	-	-	2 953	22 506
Stallergènes	740	379	-	-	-	-	1 119
	242 958	-77 925	768	-418	423 767	22 817	611 967
Dont variations liées aux changements de taux		-2650	-3				

(1) Dont 19 984 milliers d'euros en 2006 et 19 844 milliers d'euros en 2005 au titre des provisions pour retraite.

(2) Il s'agit essentiellement des impôts différés relatifs aux différences d'évaluations sur actifs: pour 2006, il y a chez Bureau Veritas 161 776 milliers d'euros, chez Deutsch 30 684 milliers d'euros, chez Editis 9 402 milliers d'euros, chez Materis 329 898 milliers d'euros, chez ONG 20 476 milliers d'euros. En 2005, ces différences d'actifs concernaient Bureau Veritas pour 188 525 milliers d'euros, Editis pour 12 438 milliers d'euros et ONG pour 21 845 milliers d'euros.

### Note 17. – Engagements hors bilan

(En milliers d'euros.)	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Cautions de contre-garantie sur marchés	25 351	27 777	4 902
Créances cédées non échues	-	-	-
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	2 788 828	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	468 000	426 441	441 362
nantissement par Materis Parent (groupe Materis) des titres des principales sociétés du Groupe Materis, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe Materis	1 731 878	-	-
nantissement par Matinvest (groupe Deutsch) des titres des principales sociétés du groupe Deutsch, de certains comptes bancaires, de certaines créances commerciales et de certains actifs en garantie du remboursement de la dette du groupe Deutsch	507 854	-	-
patrimoine immobilier d'Oranje-Nassau hypothéqué	72 800	47 700	59 226
autres	8 296	16 162	2 307
Avals, cautions et garanties données	42 828	29 070	23 894
Autres engagements donnés et reçus	18 488	32 881	3 048

Au 31 décembre 2006, il n'existe pas d'autres engagements susceptibles d'avoir une influence significative sur la situation financière de Wendel Investissement autres que ceux mentionnés ci-dessus.

### Notes sur le résultat

### Note 18. – Chiffre d'affaires

(En milliers d'euros)	2006	2005	2004
Ventes de biens			
Deutsch	182 139	-	-
Editis	726 784	747 993	206 986
Materis	1 121 086	-	-
Oranje-Nassau Energie	231 945	237 777	204 923
Stallergènes	126 553	112 046	94 683
	2 388 507	1 097 816	506 592
Prestations de services			
Bureau Veritas	1 846 166	1 647 158	-
Editis	4 495	8 815	2 225
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	9 739	8 776	10 914



	1 860 400	1 664 749	13 139
Royalties			
Editis	23 603	19 312	3 942
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	987	266	-
	24 590	19 578	3 942
Chiffre d'affaires total	4 273 497	2 782 143	523 673
Chiffre d'affaires des activités cédées			
Ventes de biens			
Trief Corporation	-	4 697	5 829
Wheelabrator Alleward	-	179 326	340 964
	-	184 023	346 793
Total	4 273 497	2 966 166	870 466

## Autres produits de l'activité

(En milliers d'euros.)	2006	2005	2004
Autres produits	68 487	58 522	5 425
Variations des stocks de produits finis et travaux en cours	-9 837	-912	-
Total	58 650	57 610	5 425

## Note 19. – Charges opérationnelles

(En milliers d'euros.)	2006	2005	2004
Achats consommés et charges externes	2 028 482	1 160 219	256 534
Charges de personnel	1 346 012	1 041 011	81 799
Impôts et taxes	126 969	55 630	2 757
Autres charges opérationnelles	60 779	55 311	7 869
Dotations aux amortissements	242 444	155 524	8 459
Dotations aux provisions nettes	17 725	23 584	61 302
Total	3 822 411	2 491 279	418 720

(En milliers d'euros.)	2006	2005	2004
Montant des frais de recherche et développement et des coûts de création éditoriale inscrits en charge chez :			
Deutsch	773	-	-
Editis (création éditoriale)	120 763	109 896	23 927
Materis	14 809	-	-
Stallergènes	20 830	16 111	11 252

	2006	2005	2004
Effectif moyen des sociétés intégrées dont :			
Bureau Veritas (1)	26 207	23 683	-
Deutsch (2)	3 508	-	-
Editis (2)	2 368	2 269	2 486
Materis (2)	8 228	-	-

Oranje-Nassau Groep	31	30	31
Stallergènes	588	550	509
Wendel Investissement et holdings	51	47	47
Trief Corporation	11	11	11

(1) 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.  
(2) Pour les sociétés acquises en cours d'année, l'effectif moyen retenu correspond à celui de l'année écoulée, alors que la société n'a contribué aux résultats du Groupe qu'à partir de sa date d'acquisition.

#### Note 20. – Résultat opérationnel courant hors impact des allocations des écarts d'acquisition

Le résultat opérationnel courant se décompose comme suit :

(En milliers d'euros.)	2006	2005	2004
Bureau Veritas	186 513	150 190	-
Deutsch	11 699	-	-
Editis	65 171	48 177	-1 137
Materis	92 283	-	-
Oranje-Nassau Groep	154 023	155 098	116 009
Stallergènes	23 144	18 665	15 912
Wendel Investissement et holdings	-23 098	-23 656	-20 406
Total	509 736	348 474	110 378

L'impact des allocation des écarts d'acquisition inclus dans le résultat opérationnel courant s'analyse comme suit :

(En milliers d'euros.)	2006	2005	2004
Bureau Veritas	-78 079	-90 243	-
Deutsch	-13 979	-	-
Editis	-13 997	-21 536	-20 224
Materis	-61 157	-	-
Oranje-Nassau Groep	-	-	-
Stallergènes	-	-	-
Wendel Investissement et holdings	-	-	-
Total	-167 212	-111 779	-20 224

Ainsi, le résultat opérationnel courant avant impact des allocations des écarts d'acquisition se décompose comme suit :

(En milliers d'euros.)	2006	2005	2004
Bureau Veritas	264 592	240 433	-
Deutsch	25 678	-	-
Editis	79 168	69 713	19 087
Materis	153 440	-	-
Oranje-Nassau Groep	154 023	155 098	116 009
Stallergènes	23 144	18 665	15 912
Wendel Investissement et holdings	-23 098	-23 656	-20 406
Total	676 947	460 253	130 602

## Note 21. – Autres produits et charges opérationnels

(En milliers d'euros.)	2006	2005	2004
Résultats sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles (1)	25 815	9 053	9
Résultat sur cession de titres consolidés (2)	130 803	-	-
Charges et produits de restructurations	-5 330	-4 781	-9 377
Dépréciations d'actifs (3)	-4 304	-3 754	-
Charges et produits divers	641	2 632	-183
Total	147 625	3 150	-9 551

(1) Dont en 2006, une plus-value de 20 416 milliers d'euros sur la cession d'actif d'énergie chez Oranje-Nassau Groep et une plus-value de 6 586 milliers d'euros sur la cession d'immeubles chez Editis. Dont en 2005, 9 034 milliers d'euros sur la cession d'un gisement pétrolier réalisé par Oranje-Nassau Groep Energie.

(2) Inclus notamment le résultat de dilution sur Legrand pour 132 918 milliers d'euros (voir variations de périmètre).

(3) Correspond essentiellement à des dépréciations d'actifs de Bureau Veritas.

## Note 22. – Coût de l'endettement financier net

(En milliers d'euros.)	2006	2005	2004
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie			
Intérêts générés par la trésorerie	23 008	15 093	17 549
Variation de juste valeur des valeurs mobilières de placement	-462	3 942	-296
	22 546	19 035	17 253
Coût de l'endettement financier brut			
Charges d'intérêts	-274 350	-131 913	-61 527
Charges d'intérêts sur prêts d'actionnaires détenus par des minoritaires	-4 839	-	-
Etalement des primes et frais d'émission d'emprunt (selon la méthode du taux effectif)	-31 844	-19 718	-16 926
	-311 033	-151 631	-78 453
Total	-288 487	-132 596	-61 200

## Note 23. – Autres produits et charges financiers

(En milliers d'euros.)	2006	2005	2004
Résultats de cession et ajustements de valeur sur titres non consolidés			
Capgemini	5 592	29 350	-35 309
Neuf Cegetel	5 225	-	-
bioMérieux	1 964	7 581	-
Valeo	1 213	35 590	-4 628
Titres du portefeuille Oranje-Nassau Groep (hors Energie) (1)	9	41 332	30 398
Diverses participations	167	-199	679
	14 170	113 654	-8 860
Dividendes des titres de participation de sociétés non consolidées	4 993	10 655	10 817
Intérêts des prêts et produits de cessions sur autres actifs financiers	25 177	26 062	22 405
Variation de juste valeur des autres actifs et passifs financiers	9 664	7 361	14 508
Différence de change	21 731	-	11 423
Autres	14 828	1 112	18
Autres produits financiers	90 563	158 844	50 311

Variation de juste valeur des autres actifs et passifs financiers	-4 242	-148	-27
Différence de change	-11 859	-37 396	-
Autres	-24 351	-7 023	-6 232
Autres charges financières	-40 452	-44 567	-6 259
Autres produits et charges financiers	50 111	114 277	44 052
<i>(1) Dont en 2005, 35 793 milliers d'euros et 18 740 milliers d'euros en 2004, repris des capitaux propres suite aux réévaluations des exercices antérieurs.</i>			

## Note 24. – Impôts sur le résultat

(En milliers d'euros.)	2006	2005	2004
Impôts exigibles	-171 242	-131 169	-86 071
Impôts différés	53 028	11 911	51 613
Total	-118 214	-119 258	-34 458

L'écart entre le taux d'impôt sur les bénéfices en France et le taux effectif d'impôt du Groupe s'analyse ainsi :

	2006
Taux normal d'impôt en France	34,43 %
Incidence des :	
Opérations soumises au taux réduit ou à un taux étranger	-11,03 %
Déficits antérieurs non activés imputés sur l'exercice et déficits de l'exercice non activés	2,83 %
Autres	1,98 %
Taux effectif d'impôt (1)	28,21 %
<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>	

## Note 25. – Résultat des MEE

(En milliers d'euros.)	2006	2005	2004
Bureau Veritas	-	-	41 060
Lumina Parent (Legrand) (1)	76 458	37 166	10 136
Stahl	-8 335	-	-
Autres sociétés	422	49	-
Total	68 545	37 215	51 196
<i>(1) Suite à l'introduction de Legrand en avril 2006 le résultat de cette dernière a été appréhendé sur le premier trimestre au travers de Lumina Parent, puis de manière directe à compter du second trimestre.</i>			

## Note 26. – Résultat des activités cédées

Wendel Investissement a cédé sa filiale Wheelabrator Allevard (grenaille abrasive) le 30 septembre 2005. Aussi, les résultats de cette dernière ont été classés en « Activités cédées » pour les exercices 2004 et 2005 (voir " variations de périmètre ").

(En milliers d'euros.)	2006	2005	2004
Résultat de cession			

Wheelabrator Allevard	-	164 296	-
Trader Classified Media	-	-	157 527
bioMérieux / Silliker Group Holding	-	-	132 354
	-	164 296	289 881
Quote part de résultat de la période sur activités cédées			
Sociétés chez Editis	-6 412	-	-
bioMérieux / Silliker Group Holding (mises en équivalence)	-	-	11 863
Wheelabrator Allevard (intégration globale) (1)	-	11 013	22 848
	-6 412	11 013	34 711
Total	-6 412	175 309	324 592
(1) Détail du résultat Wheelabrator Allevard		2005 (6 mois)	2004 (12 mois)
Chiffre d'affaires		184 023	346 793
Charges opérationnelles		-166 764	-310 088
Résultat opérationnel		17 259	36 705
Coût de l'endettement financier net		-1 411	-3 148
Autres produits et charges financiers		1 054	-1 283
Impôts		-5 889	-9 426
		11 013	22 848

## Note 27. – Résultat net

en milliers d'euros	2006	2005	2004
Des sociétés intégrées :			
Wendel Investissement et holdings financières	174 488	145 651	104 487
Wheelabrator-Allevard (1)		11 013	22 848
Orange-Nassau Groep (hors Energie)	6 288	53 080	186 089
Orange-Nassau Energie	83 356	81 869	55 982
Bureau Veritas	106 446	93 903	-
Deutsch	-20 452	-	-
Editis	-27 018	-9 597	-17 726
Materis	-42 370	-	-
Stallergènes	13 620	13 437	10 275
	294 358	389 356	361 955
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence (voir note 25)	68 545	37 215	63 054 (2)
	362 903	426 571	425 009
Part des minoritaires dans le résultat (voir note 11)	-2466	10 868	6 008
Résultat net total, part wendel investissement	365 369	415 703	419 001

(1) Résultats classés en activités cédées ou en cours de cession.

(2) dont 11 863 milliers d'euros de quote part de résultat bioMérieux / Silliker Group Holding classé en activités cédées.

## Note 28. – Résultat par action

(En milliers d'euros.)	2006	2005	2004
Résultat net part du groupe	365 369	415 703	419 001
Impact des instruments dilutifs sur les filiales	-938	-1 448	-355

Résultat dilué	364 431	414 255	418 646
Nombre moyen d'actions	49 461 401	49 026 430	55 472 386
Dilution potentielle due aux attributions d'option Wendel Investissement	826 829	570 781	358 114
Nombre d'actions dilué	50 288 230	49 597 211	55 830 500
Résultat de base par action (en euros)	7,39	8,48	7,55
Résultat dilué par action (en euros)	7,25	8,35	7,50
Résultat de base par action hors activités cedées (en euros)	7,52	4,90	1,70
Résultat dilué par action hors activités cedées (en euros)	7,37	4,82	1,68
Résultat de base par action des activités cedées (en euros)	-0,13	3,58	5,85
Résultat dilué par action des activités cedées (en euros)	-0,13	3,53	5,82

## Notes sur les variations de trésorerie

## Note 29. – Acquisitions et souscriptions d'immobilisations financières

(En milliers d'euros.)	2006	2005	2004
Materis (1)	320 000	-	-
Deutsch (1)	263 834	-	-
Stahl	28 500	-	-
AVR	17	-	-
Bureau Veritas	4 502	24 221	514 627
Valeo	-	7 495	-
Wheelabrator Allevar	-	-	12
Poincaré Investissements (Bureau Veritas)	-	-	667 583
Editis (Odyssée 1)	-	-	653 579
Trader Classified Media	-	-	21 386
Autres titres	183 434	360 621	14 461
Total	800 287	392 337	1 871 648

(1) Inclut les prêts d'actionnaires.

## Note 30. – Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles

(En milliers d'euros.)	2006	2005	2004
Bureau Veritas	47 408	41 874	-
Deutsch	9 091	-	-
Editis	18 011	19 855	5 001
Materis	52 705	-	-
Oranje-Nassau Energie	31 372	27 136	19 121
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	21 543	1 598	3 708
Stallergènes	14 938	9 657	4 479
Wendel Investissement et holdings	1 126	3 194	343
Wheelabrator Allevar	-	-	8 043
Total	196 194	103 314	40 695

## Note 31. – Décaissement sur les prêts consentis

(En milliers d'euros.)	2006	2005	2004
Prêt d'actionnaire Stahl	49 000	-	-
Prêt d'actionnaire AVR	52 928	-	-
Autres	27 734	12 147	7 089
Total	129 662	12 147	7 089

## Note 32. – Cessions d'immobilisations financières (au prix de vente)

(En milliers d'euros.)	2006	2005	2004
Lumina Parent/Legrand (1)	102 942	-	-
Capgemini	72 558	32 461	87 104
Wheelabrator Allevard	9 636	312 616	-
Valeo	19 446	254 092	-
bioMérieux	6 839	30 279	358 804
Trader Classified Media	-	-	343 360
Silliker Group Holding	-	-	16 000
Autres	47 337	72 246	42 311
Total	258 758	701 694	847 579

(1) Voir variation de périmètre.

## Note 33. – Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles

(En milliers d'euros.)	2006	2005	2004
Divers par Bureau Veritas	6 122	7 266	-
Divers par Editis	15 666	84	11
Divers par Materis	6 547	-	-
Divers par Oranje-Nassau Groep	20 996	19 234	10 558
Divers par Stallergènes	35	7	186
Divers par Wendel Investissement	517	220	75
Divers par Wheelabrator Allevard	-	-	10 836
Total	49 883	26 811	21 666

## Note 34. – Incidences des variations de périmètre et des activités en cours de cession

En 2006, les incidences des variations de périmètre incluent notamment les impacts liés aux entrées de Materis pour 71 077 milliers d'euros et de Deutsch pour 14 745 milliers d'euros.

## Note 35. – Dividendes versés aux actionnaires

(En milliers d'euros.)	2006	2005	2004
Dividende Wendel Investissement	98 576	56 452	58 413
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	4 124	3 389	1 605
Total	102 700	59 841	60 018

## Note 36. – Variation nette des emprunts et autres dettes financières

(En milliers d'euros.)	2006	2005	2004
Nouveaux emprunts chez :			
Wendel Investissement - Emission obligation 4.875 %	396 354	-	-
Wendel Investissement - Emission obligation 5 %	-	-	596 722
Wendel Investissement - Emission obligation 4.875 %	-	-	399 348
Wendel Investissement - Emission obligation 4.375 %	-	298 653	-
Bureau Veritas (1)	505 789	74 979	349 971
Deutsch	9 414	-	-
Editis (1)	465 793	25 549	477 974
Materis	72 044	-	-
Oranje-Nassau Groep	114 534	109 464	15 294
Stallergènes	4 386	18 104	-
Wheelabrator Allevard	-	-	13 333
Winvest 5	-	-	715 000
	1 568 314	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
Winvest 5	300 000	66 271	348 729
Bureau Veritas (1)	431 514	43 449	-
Deutsch	8 771	-	-
Editis (1)	432 511	40 860	35 215
Materis	69 760	-	-
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	79 229	86 643	21 792
Stallergènes	2 532	503	5 279
Wheelabrator Allevard	-	-	39 629
	1 324 317	607 332	759 838
Total	243 997	-80 583	1 807 804

(1) mouvements dus aux refinancements des dettes d'Editis et Bureau Veritas au premier semestre 2006 (voir Note 13).

## Informations complémentaires

## Note 37. – Locations

En dehors des opérations décrites ci-dessous, il n'existe pas d'opération de locations financements susceptible 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 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 2006 s'élève à 5 281 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 5 837 milliers d'euros.

Chez Editis, les contrats locations financements représentent à la clôture un montant de 1 122 milliers d'euros et dont l'essentiel est constitué de matériels informatiques.

Chez Deutsch, les contrats de location financement concernent des bâtiments pour une valeur, au 31 décembre 2006, de 1 083 milliers d'euros.

Chez Materis, les contrats de location financement s'élèvent, au 31 décembre 2006, à 963 milliers d'euros et sont relatifs à des bâtiments ainsi qu'à des chaînes de production et des machines à teinter.



(En milliers d'euros.)	2006	2005
A moins d'un an	2 259	1 312
A plus d'un an et à moins de 5 ans	6 028	3 536
A plus de 5 ans	2 252	3 071
Total	10 540	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 3 263 milliers d'euros de décaissement futurs.

Chez Bureau Veritas, les décaissements futurs au titre des locations simples sont de 134 372 milliers d'euros et portent essentiellement sur des locations immobilières et de matériel informatique.

Chez Deutsch, les locations simples sont relatives aux immeubles et aux usines pour un décaissement futur de 11 856 milliers d'euros.

Chez Materis, les locations simples concernent des baux en cours pour les locaux administratifs et pour les points de ventes des réseaux Zolpan et Couleurs de Tollens, pour un montant de décaissements futurs de 62 463 milliers d'euros.

Montant des loyers futurs au titre des locations simples.

(En milliers d'euros.)	2006	2005
A moins d'un an	90 311	50 474
A plus d'un an et à moins de 5 ans	112 638	103 424
A plus de 5 ans	10 482	7 604
Total	213 431	161 502

#### Note 38. – Stocks options

La charge totale au titre de l'attribution d'options pour l'exercice 2006 est de 4 405 milliers d'euros contre 5 077 milliers d'euros en 2005 et 2 219 milliers d'euros en 2004.

Les nouveaux plans d'attribution d'options accordés en 2006 sont les suivants :

##### Wendel Investissement

60 600 options de souscription ont été accordées le 4 juillet 2006 à un prix d'exercice de 90,14 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 21,4 euros, soit une valeur totale de 1 297 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 = 26 %, taux sans risque = 3,87 %.

Cette charge comptable est étalée sur la période d'acquisition des droits, soit 649 milliers d'euros pour l'exercice 2006.

##### Stallergènes

81 000 options de souscription ont été accordées le 27 septembre 2006 à un prix d'exercice de 27,25 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 2006 n'est pas significatif.

##### Deutsch

Deutsch a accordé 2 486 763 options le 19 décembre 2006 à un prix d'exercice de 1 €. Leur durée de vie est de 8 ans et la période d'acquisition des droits est de 1 an. La valeur unitaire de ces options est estimée à 0,73 €, soit une valeur totale de 1 815 milliers d'euros. L'impact sur 2006 n'est pas significatif car la date d'attribution est proche de la clôture.

(En milliers d'euros.)	Nombre d'options non levées au 31/12/2005	Options accordées en 2006	Options annulées en 2006	Options exercées en 2006	Nombre d'options non levées au 31/12/2006	Nombre d'options exerçables	Prix d'exercice (€)	Prix moyen d'exercice (€)	Durée de vie restante moyenne
Wendel Investissement									
Options d'achat (1)	149 628	-		-122 839	26 789	26 789	33.35 à 44.23	35,75	4 ans
Options de souscription	1 035 711	60 600		-773 551	322 760	262 160	24.59 à 90,14	51,70	7ans
Bureau Veritas	360 115	185 300	-12 500	-78 619	454 296	263 746	40.84 à 173.04	111,24	5 ans
Editis	314 000	-	-	-	314 000	-	16,00	16,00	9 ans
Stallergènes	849 760	81 000	-	-211 231	719 529	638 529	3,89 à 27,25	17,62	7 ans
Deutsch	-	2 486 763	-	-	2 486 763	-	1.00	1,00	8 ans

(1) Wendel Investissement détient les titres nécessaires pour couvrir l'exercice des options d'achat consenties.

## Note 39. – Information sectorielle

Pour Wendel Investissement, les secteurs d'activités sont représentés par les domaines d'exercices des filiales, aussi le niveau d'information sectoriel retenu par le Groupe est le suivant :

- Bureau Veritas (Certification, contrôle qualité) ;
- Editis (Édition) ;
- Stallergènes (Immunothérapie) ;
- Oranje-Nassau Énergie (Énergie) ;
- Deutsch (Connecteurs) ;
- Materis (Chimie de spécialité dans la construction) ;
- Holdings.

Wendel Investissement a retenu 4 secteurs géographiques : l'Europe, les Amériques, l'Afrique et l'Asie-Moyen Orient.

## Analyse par secteur d'activité

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.

Au 31 décembre 2006

(En millions d'euros.)	Total	Wendel Investissement & Holding	Bureau Veritas	Deutsch	Editis	Materis	Oranje-Nassau Énergie	Oranje Nassau Groep (hors Énergie)	Stallergènes
Total des actifs (1)	10 165	1 758	2 786	957	1 026	2 961	347	207	124
Total des dettes (1)	8 237	2 309	1 353	703	834	2 612	211	146	70
Résultat opérationnel courant (1)	510	-23	187	12	65	92	149	5	23
Flux de trésorerie opérationnels	794	-9	267	29	85	197	192	8	26
Flux de trésorerie sur investissements	-609	-418	-109	5	-26	-37	-29	14	-10
Flux de trésorerie sur financement	-27	223	-102	-16	-19	-60	-31	-21	-1
Flux de trésorerie liés aux impôts	-152	60	-64	-5	-16	-20	-96	-3	-8

(1) Après prise en compte des écritures liées aux allocations d'écarts d'acquisition.

Au 31 décembre 2005

En millions d'euros	Total	Wendel Investissement & Holding	Bureau Veritas	Editis	Oranje-Nassau Énergie	Oranje Nassau Groep (hors Énergie)	Stallergènes
Total des actifs (1)	6 091	1 729	2 759	966	327	205	105
Total des dettes (1)	4 474	1 979	1 311	775	225	121	63
Résultat opérationnel courant (1)	348	-36	152	55	151	4	22
Flux de trésorerie opérationnels	551	-27	251	115	190	-	22
Flux de trésorerie sur investissements	275	577	-218	-60	-118	108	-14
Flux de trésorerie sur financement	-592	-581	12	-44	8	12	1
Flux de trésorerie liés aux impôts	-168	-3	-57	-31	-69	-1	-7

(1) après prise en compte des écritures liées aux allocations d'écarts d'acquisition.

Valeur comptable des sociétés au 31 décembre 2006

(En milliers d'euros.)	Valeur nette consolidée	Prêts d'actionnaires (1)
Sociétés intégrées globalement		
Oranje-Nassau Groep (hors Stallergènes et Lumina Parent)	196 629	-
Stallergènes	25 881	-
Odyssée 1 (Editis)	162 965	-
Bureau Veritas	1 408 444	-
Matinvest 2 (Deutsch)	121 615	115 989
Materis Parent (Materis)	89 456	226 509

Sociétés mises en équivalence		
Legrand	488 473	-
Stahl	32 354	-
<i>(1) Prêts d'actionnaires détenus par Wendel Investissement ou ses holdings éliminés en consolidation.</i>		

Analyse par zone géographique

Au 31 décembre 2006

En millions d'euros	Europe	Amériques	Afrique	Asie-Moyen Orient	Total
Chiffre d'affaires	3 044	606	127	496	4 273
Actifs sectoriels	6 344	942	43	336	7 665
Acquisition d'actifs	153	21	2	20	196

## Note 40. – Actifs non disponibles

(En milliers d'euros.)	date d'échéance de l'indisponibilité	31/12/2006		
		Valeur consolidée des actifs non disponibles	Total du poste de bilan	En % du poste de bilan
Immobilisations incorporelles		-		
		-	4 916 841	0,0 %
Immobilisations corporelles				
Immobilier Oranje-Nassau (hypothèque)	juin 2009	38 000		
Immobilier Oranje-Nassau (hypothèque)	mai 2009	9 700		
Immobilier Oranje-Nassau (hypothèque)	2011	25 100		
		72 800	1 103 567	6,6 %
Actifs financiers non-courants		-		
		-	865 098	0,0 %
Actifs financiers courants		3 581		
		3 581	153 177	2,3 %
Actifs non disponibles / Total actif		76 381	10 164 721	0,8 %

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 :

— certains titres des sociétés du Groupe Editis en garantie du remboursement de la dette du Groupe Editis d'un montant de 468 000 milliers d'euros.  
— certains titres de sociétés du Groupe Materis ont été nantis au profit des banques en garantie des prêts qu'elles ont accordés pour financer cette opération pour un montant de 1 731 878 milliers d'euros.

— dans le cadre du financement du Groupe Deutsch mis en place fin juin 2006, les titres des principales sociétés du Groupe Deutsch ont été nantis au profit des banques en garantie des prêts qu'elles ont accordés (senior, second lien, Mezzanine) pour un montant de 507 854 milliers d'euros.

## Note 41. – Evénements postérieurs à la clôture

Wendel Investissement a émis le 21 mars 2007 un emprunt obligataire de 400 millions d'euros à échéance du 21 septembre 2015 avec un coupon de 4,875 %. Il sera soumis à l'approbation de l'assemblée générale sur proposition du directoire approuvée par le conseil de surveillance, de verser un dividende net de 1,70 € par action majoré d'un dividende complémentaire net de 0,30 € par action.

Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2006

## Note 42. – Périmètre de consolidation

Méthode de consolidation	% d'intérêt	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	100,00	Wendel Investissement	France	Placement
IG	100,00	Compagnie Financière de la Trinité	France	"
IG	100,00	Simfor	France	"
IG	100,00	Sofiservice	France	"
IG	100,00	Solfur	France	"
IG	100,00	Winvest 1	France	"
IG	100,00	Winbond	France	"
IG	82,86	Odyssée 3	France	"
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	Financière de Dalaba	France	"
IG	75,00	Compagnie de l'Odyssée	France	"
IG	99,50	Compagnie de Butterfly	France	"
IG	100,00	Sofe	France	"
IG	100,00	Coba	France	"
IG	100,00	Winvest 8	France	"
IG	100,00	Winvest 9	France	"
IG	100,00	Winvest 10	France	"
IG	100,00	Winvest 11	France	"
IG	100,00	Compagnie du Sahara	France	"
IG	100,00	Lormetal	France	"
IG	100,00	Odyssée Holding	France	"
IG	100,00	Trief Corporation	Luxembourg	"
IG	100,00	Ofilux Finance	Luxembourg	"
IG	100,00	Froeggen	Luxembourg	"
IG	69,67	2 MWIN	Luxembourg	"
E	39,89	Lumina Parent	Luxembourg	"
IG	100,00	Grauggen	Luxembourg	"
IG	100,00	Hourggen	Luxembourg	"
IG	100,00	Ireggen	Luxembourg	"
IG	100,00	Jeurggen	Luxembourg	"
IG	100,00	Winvest Conseil	Luxembourg	"
IG	100,00	Winvest Part 1	Luxembourg	"
IG	100,00	Winvest Part 2	Luxembourg	"
IG	100,00	Winvest Part 3	Luxembourg	"
IG	99,50	Winvest International SA Sicar	Luxembourg	"
IG	99,50	Luxconnecting Parent	Luxembourg	"
IG	94,30	Materis Investor	Luxembourg	"
IG	100,00	Senelle BV	Pays Bas	"

IG	100,00	Sofisamc	Suisse	"
IG	100,00	Orange Nassau Groep B.V.	Pays-Bas	
IG	100,00	Onroerend Goed Orange Nassau N.V.	Pays-Bas	Immobilier
IG	100,00	Orange Nassau Energie B.V.	Pays-Bas	Energie
IG	100,00	Orange Nassau Participaties B.V.	Pays-Bas	Participations
IG	47,37	Stallergènes sa	France	Immunothérapie
IG	47,37	Bergstrabe 20, Erste VVGmbH	Allemagne	"
IG	47,37	Stallergènes GmbH	Allemagne	"
IG	47,37	Stallergènes & Co KG	Allemagne	"
IG	47,37	Stallergènes Belgium	Belgique	"
IG	47,37	Stallergènes Iberica	Espagne	"
IG	47,37	SCI Stallergènes Antony	France	"
IG	47,37	Stallergènes Italia	Italie	"
IG	99,89	Bureau Veritas	France	Contrôle technique/ certification
IG	99,89	BV South Africa	Afrique du Sud	"
IG	99,89	JHB - BV sa - Johannesburg	Afrique du Sud	"
IG	99,89	BVQI Germany	Allemagne	"
IG	99,89	PKB Hambourg	Allemagne	"
IG	99,89	BV CPS Allemagne (anc ECB on line)	Allemagne	"
IG	99,89	Ingenieurgesellschaft fur Projektmanagem	Allemagne	"
IG	99,89	DIN VSB ZERT GmbH	Allemagne	"
IG	99,89	BV GERMAN Holding GmbH	Allemagne	"
IG	99,89	NSQ HAUKE GmbH	Allemagne	"
IG	99,89	BCA - BV sa - Germany	Allemagne	"
IG	99,89	BV Angola	Angola	"
IG	59,93	BV Sats - Saoudi Arabia -	Arabie Saoudite	"
IG	99,89	SAR - BV sa - Arabie Saoudite	Arabie Saoudite	"
IG	99,89	BIVAC Argentina	Argentine	"
IG	99,89	BV Argentine	Argentine	"
IG	99,89	BVQI Argentine	Argentine	"
IG	99,89	Bureau Veritas Australia Pty Ltd	Australie	"
IG	99,89	Intico Pty Ltd - Australia	Australie	"
IG	99,89	AUS - BVsa Branch Australia	Australie	"
IG	99,89	KILPATRICK Pty Ltd	Australie	"
IG	99,89	BVQI Autriche	Autriche	"
IG	99,89	BV Austria	Autriche	"
IG	99,89	VIN - BV sa - Vienne	Autriche	"
IG	99,89	BV Azeri	Azerbaïdjan	"
IG	99,89	MNA - BVsa - Bahrein	Bahreïn	"
IG	99,89	BIVAC Bangladesh	Bangladesh	"
IG	99,89	BV CPS Bangladesh (anciennement MTL)	Bangladesh	"
IG	99,89	BV Bangladesh Private Ltd	Bangladesh	"
IG	99,89	BVQI Belgique	Belgique	"
IG	99,89	Association BV Belgique	Belgique	"
IG	99,89	BCB - BV sa - Belgium	Belgique	"
IG	99,89	BV Benin	Bénin	"
IG	49,95	TT NEPTUNUS BERM	Bermudes	"
IG	96,28	BV do Brasil	Brésil	"

IG	99,89	BVQI do Brasil	Brésil	"
IG	96,29	Tecnitas do Brasil	Brésil	"
IG	99,89	BZV - BV sa - Brazaville	Brésil	"
IG	99,89	BNE - BV sa - Brunei	Brunei	"
IG	99,89	BV Varna	Bulgarie	"
IG	99,89	Bureau Veritas Cameroun	Cameroun	"
IG	99,89	ACTS Canada	Canada	"
IG	99,89	BV Canada	Canada	"
IG	99,89	BV Chili	Chili	"
IG	99,89	BVQI Chili	Chili	"
IG	99,89	BV Chile Capacitacion Ltda - Chile -	Chili	"
IG	99,89	LCIE China	Chine	"
IG	99,89	BV Consulting Shanghai	Chine	"
IG	59,93	BV CPS - Shanghai SIC	Chine	"
IG	99,89	BIVAC Colombia	Colombie	"
IG	99,89	BV Colombie	Colombie	"
IG	99,89	BVQI Colombie	Colombie	"
IG	99,89	BGT - BV sa - Bogota	Colombie	"
IG	99,89	BV Congo	Congo	"
IG	99,89	BVQI Corée	Corée	"
IG	99,89	COR - BV sa - Korea	Corée	"
IG	99,89	BV Cote d'Ivoire	Côte d'Ivoire	"
IG	99,89	BIVAC SCAN CI	Côte d'Ivoire	"
IG	99,89	BV Croatia	Croatie	"
IG	99,89	LHA - BV sa - Cuba	Cuba	"
IG	99,89	BVQI Danemark	Danemark	"
IG	99,89	CPN - BV sa - Copenhaguen	Danemark	"
IG	89,90	BV Egypte	Egypte	"
IG	99,89	ALX - BV sa - Alexandrie	Egypte	"
IG	99,89	DBA - BV sa - Dubai	Emirats Arabes	"
IG	99,89	ABU - BV sa - Abu Dhabi	Emirats Arabes	"
IG	99,89	BV Ecuador	Equateur	"
IG	99,89	BVQI Ecuador	Equateur	"
IG	99,21	BV Espanol	Espagne	"
IG	99,89	BVQI Espagne	Espagne	"
IG	99,89	IPM Espagne	Espagne	"
IG	99,89	BCE - BV sa - Spain	Espagne	"
IG	99,89	BV Estonia	Estonie	"
IG	99,89	ACTS USA	Etats-Unis	"
IG	99,89	BVHI - USA	Etats-Unis	"
IG	99,89	BVQI North America	Etats-Unis	"
IG	99,89	BV Cons.Products,Inc (MTL-ACTS -USA)	Etats-Unis	"
IG	99,89	BIVAC NORTH AMERICA	Etats-Unis	"
IG	99,89	Testing Engineers San Diego	Etats-Unis	"
IG	99,89	Testing Engineers Los Angeles	Etats-Unis	"
IG	99,89	US Engineering Laboratories	Etats-Unis	"
IG	99,89	US Laboratories Inc	Etats-Unis	"
IG	99,89	Testing Engineers Nevada	Etats-Unis	"

IG	99,89	BureauVeritas North America Inc.	Etats-Unis	"
IG	99,89	BDI Laboratories (USA)	Etats-Unis	"
IG	99,89	Berryman & Henigar Entreprises	Etats-Unis	"
IG	99,89	Berryman & Henigar West - California	Etats-Unis	"
IG	99,89	Berryman & Henigar East - Florida	Etats-Unis	"
IG	99,89	ISI/Unicon	Etats-Unis	"
IG	99,89	Terra Mar	Etats-Unis	"
IG	99,89	Unitek Technical Services	Etats-Unis	"
IG	99,89	Professional Eng & Inspections Co	Etats-Unis	"
IG	99,89	RW Hunt	Etats-Unis	"
IG	99,89	ONE CIS	Etats-Unis	"
IG	99,89	Graham Marcus	Etats-Unis	"
IG	99,89	LP2A	Etats-Unis	"
IG	99,89	KW2 MI BV	Etats-Unis	"
IG	99,89	Clayton Engineering	Etats-Unis	"
IG	99,89	Risk & Safety	Etats-Unis	"
IG	99,89	HSK - BV sa - Helsinki	Finlande	"
IG	99,89	BV CPS France (anc ACTS)	France	"
IG	99,89	Bivac International	France	"
IG	99,89	BVQI France	France	"
IG	99,89	BVQI Holding	France	"
IG	99,89	BV Consulting France	France	"
IG	99,89	BV international	France	"
IG	99,89	BV France	France	"
IG	99,89	Tecnitas SA	France	"
IG	99,89	Transcable	France	"
IG	99,89	Biocontrol	France	"
IG	99,89	LCIE France	France	"
IG	98,70	Qualité France SA	France	"
IG	99,89	CAF- BV sa - Lyon	France	"
IG	99,85	BV Monaco	France	"
IG	99,89	Bureau Véritas Marine INC	France	"
IG	99,89	CEP Industrie	France	"
IG	99,89	Sedhyca	France	"
IG	99,89	Aquarism	France	"
IG	99,89	SSICOOR	France	"
IG	99,89	Operendi SAS	France	"
IG	99,89	Dividendes A BVSA	France	"
IG	99,89	RAG - BV sa - Region Antille Guy	France	"
IG	99,89	ROI - BV sa - Region Ocean indien	France	"
E	49,87	ATSI - France	France	"
IG	99,89	BV Gabon	Gabon	"
IG	99,89	BIVAC Ghana	Ghana	"
IG	99,89	BVQI Hellas Greece	Grèce	"
IG	99,89	LPR - BV sa - Le Pirée	Grèce	"
IG	99,89	LML - BV sa - Limassol	Grèce	"
IG	99,89	BV CPS GUATEMALA	Guatemala	"
IG	99,89	BV Guinée	Guinée	"

IG	99,89	BGE - BVsa Guinée Equatoriale	Guinée Equatoriale	"
IG	99,89	Technitas Far East Company Limited	Hong-Kong	"
IG	99,89	BV HK Ltd (formely BV CPS Hong Kong	Hong-Kong	"
IG	99,89	MTL Hong Kong	Hong-Kong	"
IG	99,89	BV CPS Hong Kong	Hong-Kong	"
IG	99,89	BVQI Hong Kong	Hong-Kong	"
IG	99,89	HKG - BV sa - HongKong	Hong-Kong	"
IG	99,89	BVCPS HK(mainly Taiwan branch)	Hong-Kong	"
IG	99,89	PLI - BV sa - Maurice	Ile Maurice	"
IG	97,71	Bureau Veritas - India - Pvt Ltd	Inde	"
IG	99,89	BV CPS India Ltd (anciennement MTL)	Inde	"
IG	99,89	BV Consulting India	Inde	"
IG	99,89	BVQI India	Inde	"
IG	99,89	BBY - BV sa - Bombay	Inde	"
IG	99,89	BV Indonesia	Indonésie	"
IG	84,91	BV CPS Indonesia (anciennement MTL)	Indonésie	"
IG	99,89	IRN - BV sa - Iran	Iran	"
IG	99,89	Bureau Veritas Ireland Ltd	Irlande	"
IG	99,89	IRL - BVSA - Irlande	Irlande	"
IG	99,89	BV Italia	Italie	"
IG	99,89	BVQI Italie	Italie	"
IG	99,89	BCI - BV sa - Italia	Italie	"
IG	99,89	BV Japan Company ltd	Japon	"
IG	99,89	Bureau Veritas Japan Co., Ltd. (ex-BVQI)	Japon	"
IG	99,89	Nihon Testing Ltd - Japan -	Japon	"
IG	99,89	BCJ - BV sa - Japon	Japon	"
IG	99,89	BV Kazakhstan	Kazakhstan	"
IG	99,89	BVI LTD KAZAKHSTAN BRANCH	Kazakhstan	"
IG	59,93	BV Kazakhstan Industrial Services LLP	Kazakhstan	"
IG	99,79	BV Kenya	Kenya	"
IG	99,89	KWO - BV sa - Koweït	Koweït	"
IG	99,89	BV Latvia	Lettonie	"
IG	99,89	BV Liban	Liban	"
IG	99,89	BV Lithuania	Lituanie	"
IG	99,89	BV Luxembourg	Luxembourg	"
IG	99,89	Soprefira	Luxembourg	"
IG	99,89	BV Madagascar	Madagascar	"
IG	48,95	BV Malaisie	Malaisie	"
IG	99,89	BVQI (Malaisie) Sdn Bhd	Malaisie	"
IG	99,89	BV Mali	Mali	"
IG	99,89	DKR - BVsa - Mali -	Mali	"
IG	99,89	BKO - BV sa - Bamako	Mali	"
IG	99,89	MLT - BV sa - Malte	Malte	"
IG	99,89	BVQI Maroc	Maroc	"
IG	99,89	CSB - BV sa - Casablanca	Maroc	"
IG	99,89	MAU - BVsa Mauritanie	Mauritanie	"
IG	99,89	MAY - BV sa - succursale Mayotte	Mayotte	"
IG	99,89	BVQI Mexique	Mexique	"



IG	99,89	BV Mexicana	Mexique	"
IG	99,89	BV CPS Mexico	Mexique	"
IG	99,89	MOZ - BV sa - Mozambique	Mozambique	"
IG	59,93	BV Nigeria	Nigeria	"
IG	99,89	OSL - BV sa - Oslo	Norvège	"
IG	99,89	NMA - BV sa - Noumea	Nouvelle Calédonie	"
IG	99,89	BV Nouvelle Zelande	Nouvelle Zélande	"
IG	99,89	OMN - BV sa - Oman	Oman	"
IG	99,89	PAK - BV sa - Pakistan	Pakistan	"
IG	99,89	BV Panama	Panama	"
IG	99,89	BIVAC Paraguay	Paraguay	"
IG	99,89	BIVAC Rotterdam	Pays-Bas	"
IG	99,89	BVQI Netherlands	Pays-Bas	"
IG	99,89	BCH - BV sa - Rotterdam	Pays-Bas	"
IG	99,89	BIVAC World market	Pays-Bas	"
IG	99,89	BV Marine Belgium&Luxembourg N.V	Pays-Bas	"
IG	99,89	CPV D.O.O.	Pays-Bas	"
IG	99,89	Nagtglass Versteeg Inspecties B.V.	Pays-Bas	"
IG	99,89	Risk Control BV	Pays-Bas	"
IG	99,89	DASS B.V.	Pays-Bas	"
IG	99,89	Inspecties Beheer B.V	Pays-Bas	"
IG	99,89	ECS	Pays-Bas	"
IG	99,89	Haztec	Pays-Bas	"
IG	99,89	NEIS	Pays-Bas	"
IG	66,60	One TUEV BV	Pays-Bas	"
IG	99,89	BIVAC Peru	Pérou	"
IG	99,89	BV Perou	Pérou	"
IG	99,89	LMA - BV sa - Lima	Pérou	"
IG	99,89	BV CPS Philippines (anciennement MTL)	Philippines	"
IG	99,89	MLA - BV sa - Manille	Philippines	"
IG	99,89	BVQI Polska	Pologne	"
IG	99,89	BV Poland	Pologne	"
IG	99,89	BVQI Portugal	Portugal	"
IG	99,89	Rinave Registro Internationale Naval (Portugal)	Portugal	"
IG	99,89	Rinave Consultatorio y servicios (Portugal)	Portugal	"
IG	99,89	Rinave Qualidade e seguranca (Portugal)	Portugal	"
IG	89,90	Rinave Certificacao e Auditoria (Portugal)	Portugal	"
IG	99,89	LBN - BV sa - Lisbonne	Portugal	"
IG	99,89	DOA - BV sa - Doha	Qatar	"
IG	99,89	BV CPS R Dominican	République Dominicaine	"
IG	99,89	BVQI Rep Czeck	République Tchèque	"
IG	99,89	BV Rep Czeck	République Tchèque	"
IG	99,89	BV Romenia CTRL	Roumanie	"
IG	99,89	BVQI HOLDING Subsidiary in United Kingdom	Royaume-Uni	"
IG	99,89	BVQI LTD - UK	Royaume-Uni	"
IG	99,89	BV Inspection UK (formerly Plant Safety Ltd)	Royaume-Uni	"
IG	49,95	TT-Neptunus London	Royaume-Uni	"
IG	99,89	BV UK (ex BV UK Holding)	Royaume-Uni	"

IG	99,89	BCO - BV sa - United Kingdom	Royaume-Uni	"
IG	99,89	BV CPS Lanka (formerly Mountain Hawks)	Royaume-Uni	"
IG	99,89	Merchandise Testing Laboratories Ltd	Royaume-Uni	"
IG	99,89	BTC Laboratories	Royaume-Uni	"
IG	99,89	Earth Consultant Inc	Royaume-Uni	"
IG	99,89	Weeks Technical Services	Royaume-Uni	"
IG	74,92	Pavement technologies Limited	Royaume-Uni	"
IG	99,89	BV Consulting Limited (formerly Weeks)	Royaume-Uni	"
IG	99,89	BV laboratories ltd	Royaume-Uni	"
IG	99,89	BV Lanka Ltd	Royaume-Uni	"
IG	99,89	Falide International Quality Assessment	Royaume-Uni	"
IG	99,89	L J Church Limited	Royaume-Uni	"
IG	99,89	Technicare	Royaume-Uni	"
IG	99,89	IRC Pty Ltd	Royaume-Uni	"
IG	99,89	HHR - Head Office	Royaume-Uni	"
IG	99,89	ACTS UK	Royaume-Uni	"
IG	99,89	BV UK holding (ex BV UK )	Royaume-Uni	"
IG	99,89	AMTAC Laboratories Ltd - UK	Royaume-Uni	"
IG	99,89	TENPLETH - UK	Royaume-Uni	"
IG	99,89	AMTAC Laboratories Holding UK	Royaume-Uni	"
IG	99,89	X Reference Ltd	Royaume-Uni	"
IG	99,89	Casella Consulting Ltd - 354 -	Royaume-Uni	"
IG	99,89	Curtis-Strauss LLC - 355	Royaume-Uni	"
IG	99,89	BV HS&E Ltd (ex Stanger)	Royaume-Uni	"
IG	99,89	Winton - 357 -	Royaume-Uni	"
IG	99,89	Hazmat - 358 -	Royaume-Uni	"
IG	99,89	Analytic - 359 -	Royaume-Uni	"
IG	99,89	BV B&I Ltd (ex Seal)	Royaume-Uni	"
IG	99,89	Winton Holding - 361 -	Royaume-Uni	"
IG	99,89	BV BEL Ltd	Royaume-Uni	"
E	49,95	BV EM & I Limited	Royaume-Uni	"
IG	99,89	BV Russia	Russie	"
IG	99,89	Bureau Veritas Certification Rus	Russie	"
IG	99,89	BV Senegal	Sénégal	"
IG	99,89	Bureau Veritas d.o.o - 353 - Serbie	Serbie	"
IG	99,89	BV CPS Singapore	Singapour	"
IG	99,89	Tecnitas SA branch Singapore	Singapour	"
IG	99,89	BVQI Singapore Pte Ltd	Singapour	"
IG	99,89	SGP - BV sa - Singapore	Singapour	"
IG	99,89	BV Slovakia	Slovaquie	"
IG	99,89	BVQI Slovakia	Slovaquie	"
IG	99,89	BV Magyarrorzag	Slovaquie	"
IG	99,89	Bureau Veritas D.O.O - Slovenia -	Slovénie	"
IG	99,89	LJU - BV sa - Slovenia	Slovénie	"
IG	99,89	BVQI Sweden	Suède	"
IG	99,89	GTB - BV sa - Goteborg	Suède	"
IG	99,89	BV Bivac Suisse	Suisse	"
IG	99,89	BVQI Switzerland	Suisse	"

IG	99,89	PPT - BV sa - Papeete	Tahiti	"
IG	99,89	BVQI Taiwan	Taiwan	"
IG	99,89	BV Taiwan	Taiwan	"
IG	97,40	Advance Data Technology Corporation	Taiwan	"
IG	99,89	TPI - BV sa - Taipei	Taiwan	"
IG	99,89	BV Tchad	Tchad	"
IG	48,95	BV Thaïlande	Thaïlande	"
IG	99,89	BV CPS Thailand	Thaïlande	"
IG	48,95	BVQI Thailand	Thaïlande	"
IG	99,89	BV TOGO	Togo	"
IG	49,88	STCV - Tunisie	Tunisie	"
IG	99,89	TNS - BV sa - Tunis	Tunisie	"
IG	99,89	MST - BV sa - Tunisie Mission speciale	Tunisie	"
IG	99,89	BV Turquie	Turquie	"
IG	99,89	BVQI Turquie	Turquie	"
IG	99,89	BV CPS Turkey (MTL)	Turquie	"
IG	99,89	BV Ukraine	Ukraine	"
IG	99,89	BVQI Ukraine	Ukraine	"
IG	99,89	BVQI Venezuela	Venezuela	"
IG	99,89	BV Venezuela	Venezuela	"
IG	99,89	BV Vietnam	Viêt-Nam	"
IG	99,89	BVQI Vietnam	Viêt-Nam	"
IG	99,89	BV Consumer Product Services Vietnam Ltd	Viêt-Nam	"
IG	99,89	BIVAC West Indies	West Indies	"
IG	100	Odyssée 1	France	Edition
IG	100,00	Interforum Benelux	Belgique	"
IG	100,00	Editions Hemma	Belgique	"
IG	99,95	Editions R Laffont Canada	Canada	"
IG	100,00	Interforum Canada	Canada	"
IG	100,00	Xo Productions Inc,	Etats-Unis	"
IG	100,00	Xo Publishing Inc,	Etats-Unis	"
IG	100,00	Editis Holding	France	"
IG	100,00	Editis Sa	France	"
IG	100,00	Editions First Interactive	France	"
IG	100,00	Editions Generales First	France	"
IG	100,00	Editions La Decouverte	France	"
IG	99,95	Editions Nil	France	"
IG	99,95	Editions Robert Laffont	France	"
IG	100,00	Editions Xo	France	"
IG	100,00	Ixa Sas	France	"
IG	100,00	Julliard	France	"
IG	98,78	Le Cherche Midi Editeur	France	"
IG	100,00	Les Presses De La Renaissance	France	"
E	49,00	Nouvelles Editions Tfl	France	"
IG	100,00	Oh Editions	France	"
IG	100,00	Perrin Sas	France	"
IG	100,00	Place Des Editeurs	France	"
IG	100,00	Plon	France	"

IG	99,95	Sagitta	France	"
IG	100,00	Sogedif	France	"
IG	100,00	Spring & Rochelle	France	"
IG	100,00	Univers Poche	France	"
IG	100,00	Xo Productions	France	"
IG	51,00	Bookpole	France	"
IG	100,00	Comptoir Du Livre	France	"
IG	100,00	Interforum	France	"
IG	100,00	Dnl Distribution	France	"
IG	100,00	Dnl Rhone Alpes	France	"
IG	100,00	Rdl	France	"
IG	100,00	Bordas Sas	France	"
IG	96,86	Dictionnaires Le Robert	France	"
IG	100,00	E-Plateforme	France	"
IG	100,00	Librairie Fernand Nathan	France	"
IG	100,00	Nathan Jeux	France	"
IG	100,00	Sejer	France	"
IG	99,99	Editis Financing	Luxembourg	"
IG	100,00	Xo Publishing Ltd,	Royaume-Uni	"
IG	100,00	Interforum Suisse	Suisse	"
IG	73,54	Materis Parent	Luxembourg	Chimie de spécialité pour la construction
IG	73,54	Chryso Southern Africa Ltd Cy	Afrique du Sud	"
IG	73,54	Spinna Argentina Srl	Argentine	"
IG	73,54	Klaukol SA	Argentine	"
IG	63,98	Colorin	Argentine	"
IG	73,54	Davco Construction Materials Pty Ltd	Australie	"
IG	73,54	Materis Mortiers Belgium	Belgique	"
IG	73,54	SEIFERT	Belgique	"
IG	73,53	Tollens Coatings SA	Belgique	"
IG	73,54	Cruyplants	Belgique	"
IG	73,54	Chryso Brasil	Brésil	"
IG	73,54	Qualimat	Brésil	"
IG	73,54	Klaukol Chile	Chili	"
IG	73,54	Davcoa China Limited	Chine	"
IP	29,42	CCC Parex	Emirats Arabes	"
IG	73,54	Chryso Aditivos SA	Espagne	"
IG	73,54	Materis Ibérica Morteros	Espagne	"
IG	73,54	Texsa Morteros SA - Espagne	Espagne	"
IG	73,54	UNICAPA Espagne	Espagne	"
IG	73,54	Reveton	Espagne	"
IG	73,54	CHRYSO Inc	Etats-Unis	"
IG	73,54	Materis US Mortars Inc	Etats-Unis	"
IG	73,54	La Habra Products Inc	Etats-Unis	"
IG	73,54	Materis Adjuvants	France	"
IG	73,54	Chryso SAS	France	"
IG	48,98	Chryso Mascareigne SA	France	"
IG	73,54	Parex Group	France	"
IG	72,91	Lafarge Mortiers SA	France	"

IG	73,54	France Production	France	"
IG	73,54	Materis Paints	France	"
IG	73,54	Materis Peintures	France	"
IG	73,54	Peintures Productions Ouest SAS	France	"
IG	73,54	Tollens Production Nord SAS	France	"
IG	73,47	Agora SA	France	"
IG	73,54	RM Distribution	France	"
E	27,58	SPE SA	France	"
IG	73,54	Prospa SAS	France	"
IG	73,54	Zolpan	France	"
IG	73,54	Materis DSI (ex GIE LMS services)	France	"
IG	73,54	LARIS	France	"
IG	73,54	Materis Corporate Services	France	"
IG	73,54	Materis SAS	France	"
IG	73,54	Materis Corporate	France	"
IG	73,54	Materis Trésorerie	France	"
IG	73,54	Davcoa Limited	Hong-Kong	"
IG	73,54	Chryso Italia Spa	Italie	"
IG	73,54	Lafarge Coatings Italia	Italie	"
IG	73,54	Materis Paints Italia	Italie	"
IG	73,54	Materis Luxembourg	Luxembourg	"
IG	73,54	Materis Holding Luxembourg	Luxembourg	"
IG	73,54	Novabond	Malaisie	"
IG	73,54	Tollens Holding BV	Pays Bas	"
IG	73,54	Chryso Polska	Pologne	"
IG	44,10	Chryso Aditivos SA Portugal	Portugal	"
IG	73,54	Texsa Morteros Portugal	Portugal	"
IG	73,54	Robbialac SA	Portugal	"
IG	73,54	Chryso Chemie Sro	République Tchèque	"
IG	73,54	Chryso UK	Royaume-Uni	"
IG	73,54	Parex Ltd	Royaume-Uni	"
IG	73,54	Davco Building Materials Pte	Singapour	"
IG	73,54	Claessens	Suisse	"
E	36,67	Materis Mortars Thaïland	Thaïlande	"
IG	54,40	SODAP Thaïlande	Thaïlande	"
IG	73,54	Chryso Kat Katki Malzemelriban ve tic Ac	Turquie	"
IG	88,94	Matinvest 2	France	Connecteurs
IG	88,94	Compagnie Deutsch GmbH	Allemagne	"
IG	88,94	Deutsch Corporate Inc. (New York)	Etats-Unis	"
IG	88,94	Deutsch Engineered Connecting Devices	Etats-Unis	"
IG	88,94	Deutsch Relays Inc.	Etats-Unis	"
IG	88,94	US BondCo	Etats-Unis	"
IG	88,94	Cargot SAS	France	"
IG	88,85	Carrier Kheops Bac	France	"
IG	88,94	Compagnie Deutsch Distribution SAS	France	"
IG	88,94	Compagnie Deutsch France	France	"
IG	88,85	Compagnie Deutsch Orleans SAS	France	"
IG	88,94	Compagnie Deutsch SAS	France	"

IG	88,85	Connecteurs Electriques Deutsch SAS	France	"
IG	88,94	Deutsch (FKA - Bethany)	France	"
IG	88,94	Deutsch (FKA Catania)	France	"
IG	88,94	Deutsch India	Inde	"
IG	88,94	Deutsch Electronic Marketing Ltd	Israël	"
IG	88,94	Deutsch Italie	Italie	"
IG	88,94	Nihon-Deutsch Ltd	Japon	"
IG	88,94	CD Northeern	Norvège	"
IG	88,94	Deutsch GB (FKA - Butterfly Wendel UK)	Royaume-Uni	"
IG	88,94	Deutsch Subco	Royaume-Uni	"
IG	88,85	Deutsch UK (FKA - Deutsch LTD)	Royaume-Uni	"
IG	88,94	Servo	Royaume-Uni	"
IG	100,00	Legron BV	Luxembourg	Installations électriques
E	29,88	Legrand Holding SA	France	"
IP	50,00	Lumina White	Luxembourg	"
IP	50,00	Lumina Management	Luxembourg	"
IP	50,00	Lumina Participations	Luxembourg	"
IP	50,00	Lumina Financing 1 SARL	Luxembourg	"
E	46,00	Stahl	Pays-bas	Traitement du cuir

0705713