



WENDEL
INVESTISSEMENT



WENDEL
INVESTISSEMENT

RÉSULTATS ANNUELS 2004

Réunion d'information du 31 mars 2005

Société d'investissement : Entreprendre et investir à long terme

Une vision industrielle

+

Une structure financière efficace :

- ▶ coût du capital
- ▶ liquidité pour les actionnaires

+

Une gestion dynamique

■ D'une holding patrimoniale à une société d'investissement

- ▶ Surperformance / CAC 40
- ▶ Réduction de la décote

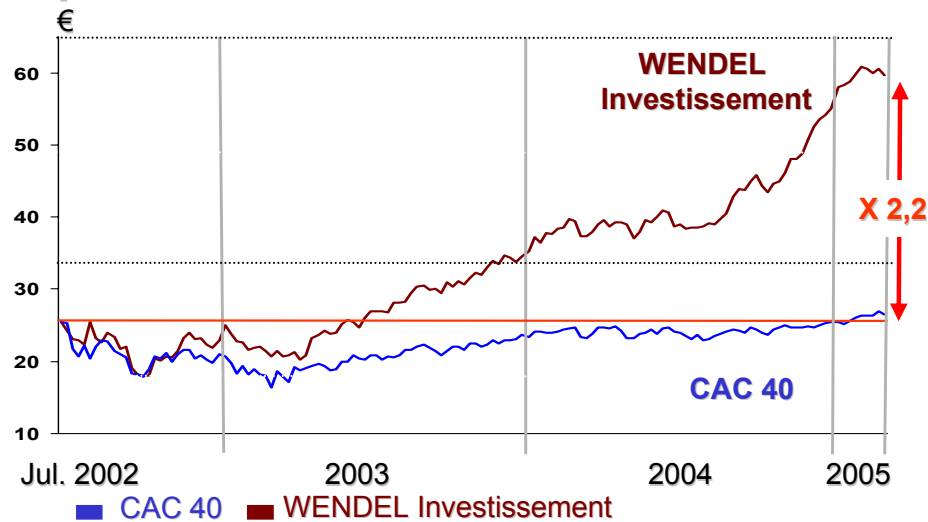
■ Recours limité au levier financier

- ▶ WENDEL Investissement : **BBB+**
- ▶ Financements longs : **2/3** maturité **> 5 ans**

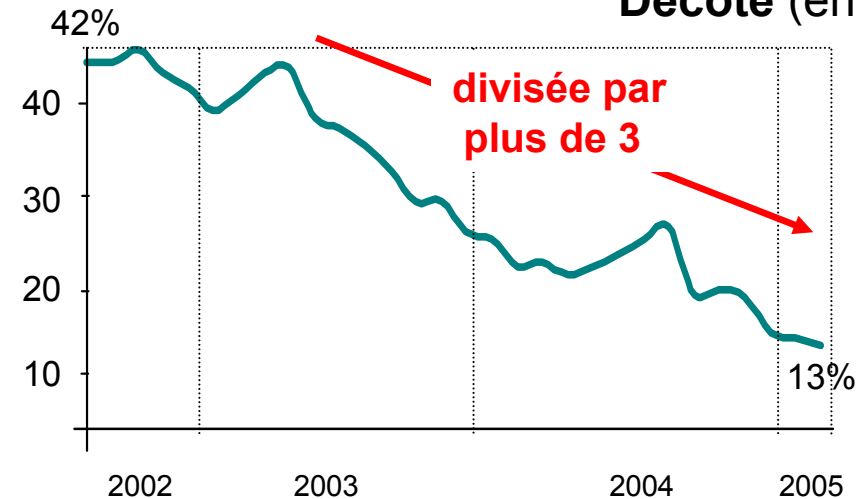
■ Dynamique de renouvellement des actifs

- ▶ Acquisitions **1,5 Md€** et cessions **1,4 Md€**
- ▶ Diversification

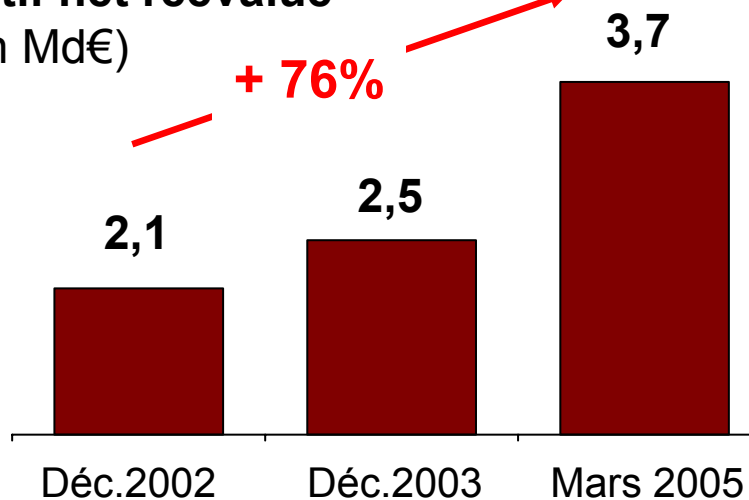
Surperformance/CAC 40



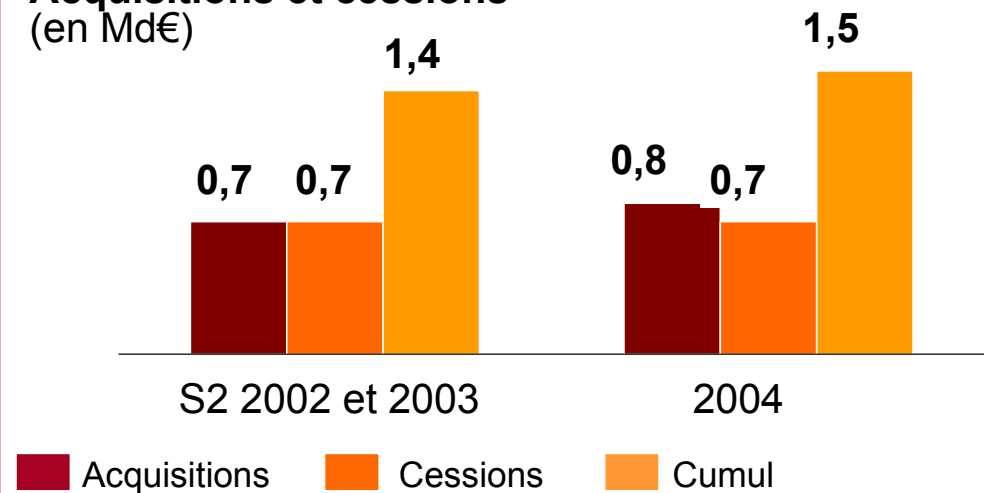
Décote (en %)



Actif net réévalué (en Md€)



Rotation des actifs Acquisitions et cessions (en Md€)



- Bureau Veritas
 - ▶ Acquisition des 32% détenus par Poincaré pour 660 M€
 - ▶ Achat des actions appartenant aux actionnaires minoritaires pour 685 M€ (cash + actions WENDEL)
- Acquisition d'Editis pour 620 M€ dont 180 M€ en fonds propres de WENDEL
- Introduction en Bourse de BioMérieux : 378 M€
- Cession de Trader Classified Media : 321 M€
- OPAs de 2,5 millions d'actions WENDEL pour 138 M€
- Émissions obligataires : 1 000 M€

- Cours de bourse : **+ 58%**
- Actif Net Réévalué de mars 2005 : **3 670 M€**
variation 2004 : **+ 42%**
- Investissements de **820 M€** en fonds propres et **2 Md€** en valeur d'entreprise
- Cessions de **700 M€**
- Résultat des activités : **203 M€ : + 29%**
(et **+ 53%** à périmètre constant)



WENDEL
INVESTISSEMENT

MISE EN OEUVRE DES IFRS



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

RÉSULTATS 2004

WENDEL INVESTISSEMENT		Mode de consolidation	% de participation
Industrie	Legrand	E	37,4%
	Oranje-Nassau	IG	100%
	Wheelabrator Allevard	IG	100%
	Stallergènes ⁽¹⁾	IG	47,5%
Media & Services	Bureau Veritas ⁽²⁾	IG	99,2%
	Editis	IG	100%
Participations non stratégiques	Valeo ⁽¹⁾	nc	9,9%
	Capgemini ⁽¹⁾	nc	2,4%
	neuf telecom	nc	4,2%
	bioMérieux ⁽¹⁾	nc	3,0%

⁽¹⁾ : coté

⁽²⁾ : consolidé par mise en équivalence en 2004

E : mise en équivalence

IG : intégration globale

nc : non consolidé



WENDEL
INVESTISSEMENT

RÉSULTAT DES ACTIVITÉS : **203 M€**

+ 29% en 1 an

+ 53% à périmètre constant

+ 102% en 2 ans

RÉSULTAT CONSOLIDÉ 2004 : **281 M€**

(en millions d'euros)	2004	2003	2002
Participations consolidées (*)	253	197	125
Dividendes sociétés non consolidées	8	8	11
Financement	(46)	(38)	(24)
Frais généraux et impôts	(12)	(10)	(11)
Résultat des activités	203	157	101
	+29%		
Résultat exceptionnel	138	152	(929)
Intérêts minoritaires et survaleurs	(60)	(56)	178
Résultat net part du Groupe	281	253	(650)

(*) Résultat net avant exceptionnel et amortissement survaleur

(en millions d'euros)	2004	2003	2004/2003	2002
Legrand	99,1	48,4	105%	3,4
Oranje-Nassau	59,9	53,9	11%	35,5
Bureau Veritas	41,5	36,1	15%	33,4
Wheelabrator Allevar	22,1	13,9	59%	17,5
Stallergènes	10,3	7,8	32%	5,3
Dividendes sociétés non consolidées	8,6	7,7	12%	11,0
Frais financiers, généraux et impôts	(58,6)	(48,1)	22%	(35,3)
Sous-total à périmètre constant	182,9	119,7	+53%	70,8
Editis	6,7	-		-
bioMérieux	13,3	25,5	n.c.	20,2
Trader classified media	-	11,7		9,5
Résultat des activités (*)	202,9	156,9	+29%	100,5

(*) avant exceptionnel et amortissement survaleur

(en millions d'euros)	2004
Plus-value bioMérieux	108
Plus-value Trader Classified Media	152
Dépréciation Capgemini	(41)
Dépréciation Valeo	(13)
Sous-total cash ou cash équivalent	206
Amortissement brevets Legrand	(47)
Amortissement / restructuration Editis	(19)
Autres	(2)
Sous-total	(68)
Résultat exceptionnel	138



WENDEL
INVESTISSEMENT

BONNE PERFORMANCE DES FILIALES

■ Reporting d'activité

- ▶ Chiffres d'affaires et tableaux de bord mensuels
- ▶ Budgets annuels et plan stratégique pluri-annuel

■ Réunions mensuelles avec le management

- ▶ Définition de programmes de travail précis
- ▶ Visites des principaux sites
- ▶ Approfondissement des enjeux stratégiques
- ▶ Suivi régulier de leur mise en œuvre

■ Journée des sociétés non cotées



WENDEL
INVESTISSEMENT

BUREAU VERITAS

(en millions d'euros)	2004	2003
Chiffre d'affaires	1 422	1 284
	+11%	
Résultat d'exploitation (*)	200,1	170,1
% du CA	14,1%	13,2 %
	+17%	
Résultat net (*)	123,0	107,1
Dette nette dans BV	271	(37)
Dette nette résiduelle d'acquisition	366	-

- Croissance organique (**) : + 10,2%
- Variation de périmètre : + 4,8% (Graham Marcus, B&H, One CIS)
- Amélioration de la marge d'exploitation : 90 points de base
- Sur les 709 M€ de dettes d'acquisition, sans recours sur WENDEL jusqu'en juin 2006, 343 M€ ont été reprises par Bureau Veritas le 30 décembre 2004

(*) Avant exceptionnel et amortissement survaleur

(**) Hors effet de change et à périmètre comparable

2004

(en millions d'euros)	Chiffres d'affaires	Croissance organique
Industrie et Infrastructures	920,7	5,7%
Contrats de gouvernement	169,6	23,7%
Biens de consommation	166,7	17,0%
Marine	164,9	11,9%
	1 421,9	10,2%

- Industrie et infrastructures : renforcement aux USA et en Europe de l'Est
- Contrats de gouvernement : nouveaux contrats
- Biens de consommation : poursuite de la croissance forte
- Marine : dynamisme de l'industrie navale

- **Développement des marchés de base**
 - ▶ Réglementations locales, européennes et internationales de plus en plus nombreuses
 - ▶ Outsourcing des administrations
- **Développement des marchés émergents**
 - ▶ Accroissement des besoins de contrôle : textile / jouet / matériel électrique
 - ▶ Réexportation vers l'Europe et les USA
- **Demande croissante des entreprises**
 - ▶ Approche globale des risques
 - ▶ Protection du personnel, des actifs, de l'environnement

■ Objectif stratégique : doubler la taille de Bureau Veritas

- ▶ Doublement du chiffres d'affaires dans les 5 ans
 - Croissance organique > 6 %
 - Croissance externe : acquisition ~ 100 M€ par an
- ▶ Diversification des activités dans les pays développés
- ▶ Investissements importants dans les pays émergents
- ▶ Marge opérationnelle > 15 %

■ Ressources humaines / Organisation

- ▶ Recrutement des compétences et des expertises
- ▶ Adaptation de l'organisation à la taille
- ▶ Code éthique regroupant les valeurs fondamentales



WENDEL
INVESTISSEMENT

LEGRAND

(en millions d'euros) <i>Normes comptables françaises</i>	2004	2003
Chiffre d'affaires	2 926	2 762
	+ 6%	
EBITDA hors exceptionnel	630,1	574,8
% du CA	21,5%	20,8%
EBITA * hors exceptionnel	479,0	405,4
% du CA	16,4%	14,7%

- Croissance organique ** : + 8,8%
- Progression de la marge d'EBITA hors exceptionnel : + 170 points de base

(*) Avant écritures comptables d'acquisition

(**) Hors effet de change et à périmètre comparable

	2004		2003
(en millions d'euros)	Chiffre d'affaires	Croissance organique	Croissance organique
France	815,5	+ 5,1%	- 0,8%
Italie	577,8	+ 3,7%	+ 1,8%
Reste de l'Europe	591,4	+ 13,8%	+ 4,5%
USA - Canada	533,6	+ 12,8%	- 1,8%
Reste du monde	408,0	+ 11,7%	+ 4,8%
	2 926,3	+ 8,8%	+ 1,2%

- Meilleur taux historique dans le Reste de l'Europe
- Meilleures performances depuis 10 ans en France et aux USA - Canada
- Croissance > 10% en Asie, Amérique Latine, Afrique et Moyen Orient

■ **Alimenter la croissance**

- ▶ Lancement de 15 nouvelles gammes de produits
- ▶ Plus de 40 % des investissements consacrés aux nouveaux produits
- ▶ Renforcement des équipes commerciales et marketing
- ▶ Croissance externe

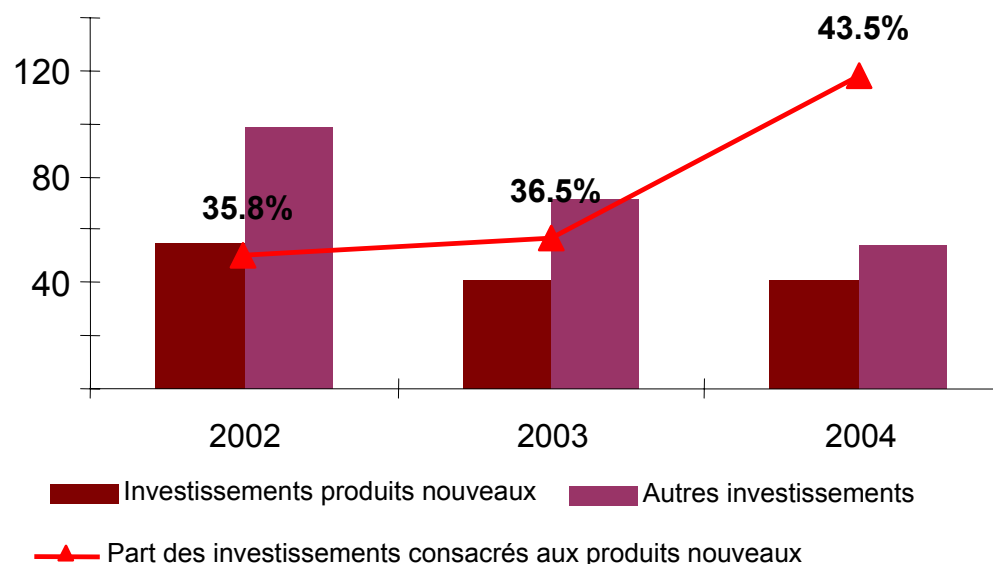
■ **Améliorer la productivité**

- ▶ Spécialisation des sites de production
- ▶ Transfert de production vers des unités à bas coûts
- ▶ Optimisation de la productivité achat

■ **Optimiser les capitaux employés**

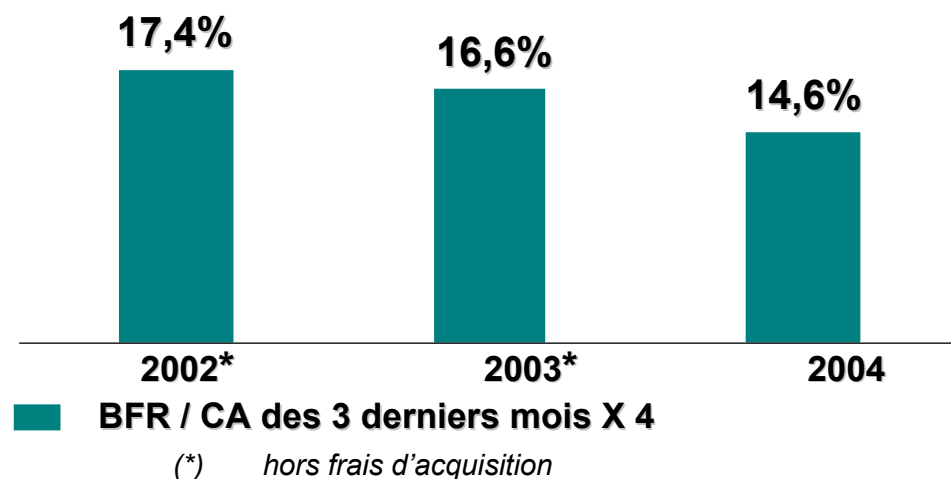
- ▶ Make or Buy
- ▶ BFR

Investissements



- ▶ Priorité aux produits nouveaux
- ▶ Optimisation des investissements (Make or buy)
- ▶ Cyclicalité des investissements
- ▶ Niveau récurrent d'investissement entre 5 et 6% du CA

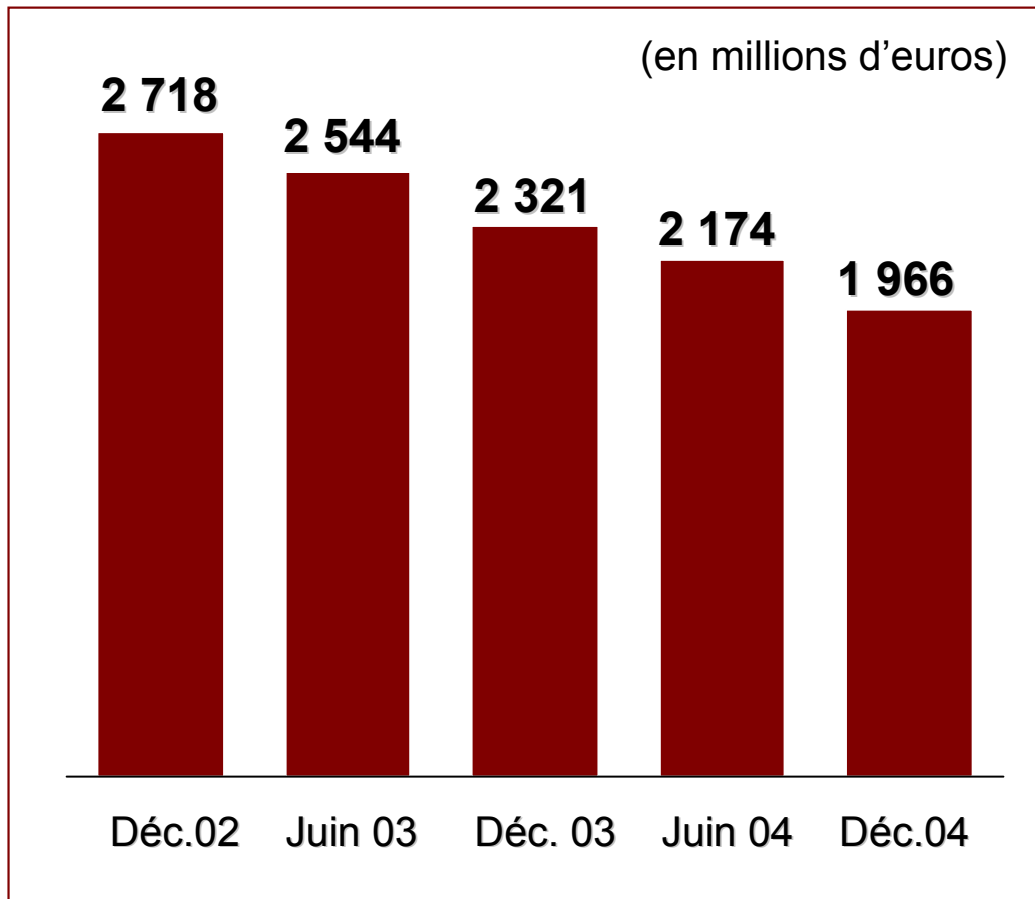
Besoin en fonds de roulement



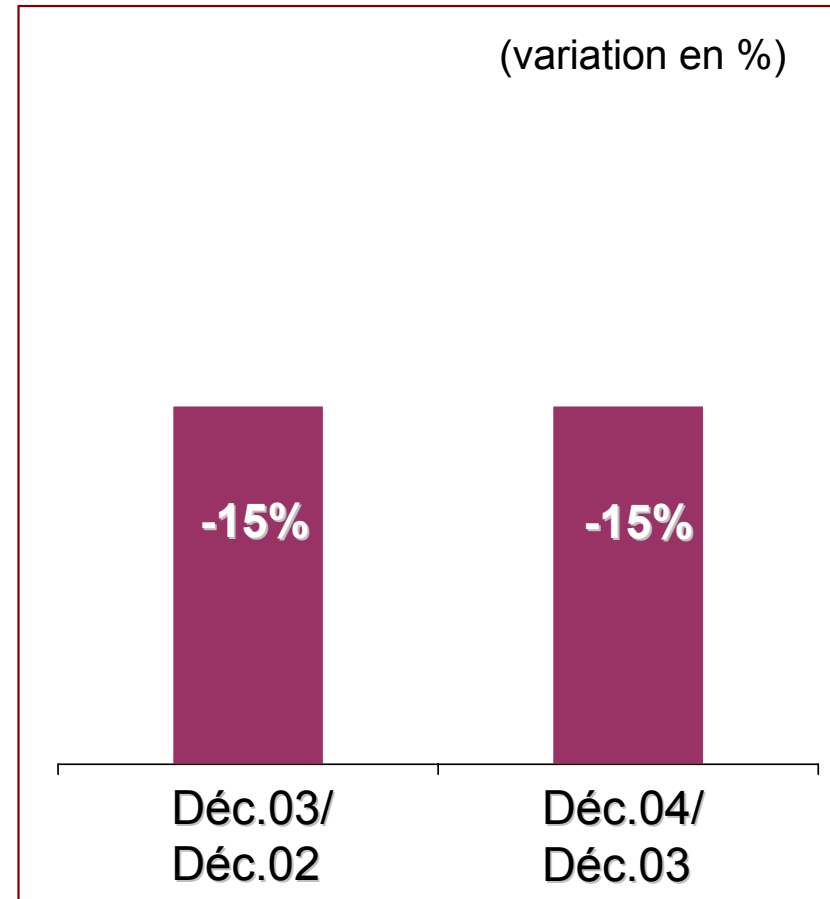
- ▶ Meilleure gestion du besoin en fonds de roulement

Forte réduction de l'endettement

Dette nette
Normes comptables françaises



Désendettement > **350 M€** /an
en 2003 et 2004



(en millions d'euros)	2004
Dette nette au 31 décembre 2003	2 321
Cash flow d'exploitation	412
Investissements	(96)
Cessions d'actifs	45
Autres	(28)
Effets de conversion sur la dette	22
Dette nette au 31 décembre 2004	1 966
Variation de la dette nette	(355)

■ 3 transactions :

- ▶ VAN GEEL : systèmes de câblage métallique CA 60 M€
- ▶ ZUCCHINI : canalisations électriques préfabriquées CA 50 M€
- ▶ OnQ : systèmes de câblage structuré pour le logement CA 22 M\$

■ Restructuration de la dette :

- ▶ Réduction de la charge annuelle d'intérêt d'environ 16M€
- ▶ Flexibilité pour de nouvelles acquisitions



WENDEL
INVESTISSEMENT

EDITIS



Progression de la marge d'exploitation

(en millions d'euros)	2004 4 ^{ème} trimestre	2004 Proforma	2003 Proforma
Chiffre d'affaires	213	717 + 3%	696
Résultat d'exploitation en % du CA	18,0 8,4%	57,8 8,1% + 6%	54,7 7,9%
Dette nette : au closing fin septembre	459		
à fin décembre 2004	402		

- Croissance de l'activité
 - ▶ Lancement de nouvelles activités
 - ▶ Développement de la diffusion
- Progression de la marge opérationnelle : + 20 points de base
 - ▶ Croissance relative de la distribution
 - ▶ Poursuite des efforts de maîtrise des coûts et baisse des frais de siège



(en millions d'euros)	2004 Proforma	2003 Proforma
Éducation et Référence	213	214
Littérature	230	229
Distribution	274	253
	<hr/> 717	<hr/> 696
	+ 3%	

- **Éducation et Référence** : Performances stables en ligne avec les attentes de bonnes performances en Jeunesse (dont Tchoupi)
- **Littérature** : Reconduction des bonnes performances de 2003 (lancement de Fitway, Lonely Planet)
- **Distribution** : Croissance de 6,7% dont 3% liée aux 11 nouveaux contrats signés en 2004 (Réunion des Musées Nationaux, Panini, Lonely Planet, Editions Privées, ...)

- **Développer la plateforme de distribution Interforum**

Poursuivre la dynamique de développement

- **Développer le potentiel de croissance des marques fortes et reconnues**

Par exemple :

Nathan et Bordas avec la réforme des programmes des Collèges
à la rentrée 2005

Lonely Planet dans le guide touristique avec **Presse Solar Belfond**

- **Optimiser les coûts de fonctionnement**

Par exemple :

Siège social en décembre 2004



WENDEL
INVESTISSEMENT

AUTRES FILIALES

(en millions d'euros)	2004	2003
Chiffre d'affaires	215	221
Energie	204	209
Production (en millions de BOE)	7,8	8,5
Prix du baril (en € par baril)	30,6	25,4
Immobilier	11	12
Résultat net consolidé (*)	59,9	53,9
Dette Nette	(28)	18

- Energie : Progression de la marge nette
- Immobilier : Cession de 3 immeubles en 2003 et 2004
- Investissement : Cession d'actifs avec plus-values de **29 M€**

(*) Avant exceptionnel et amortissement sur valeur et hors sociétés du Groupe détenues via Oranje-Nassau

(en millions d'euros)	2004	2003
Chiffre d'affaires	94,9	85,7
	+ 11 %	
Résultat d'exploitation	16,3	13,3
% du CA	17,1 %	15,5 %
Résultat net (*)	10,3	7,8
Dette nette	0,8	8,7

- Croissance organique (**): **11%**
Croissance très forte **+ 15%** en France liée aux traitements par voie sublinguale
- Progression de la marge opérationnelle : **+ 160 points de base**
- Investissements de R&D doublés en 2 ans : programme comprimé
- Dette nette ramenée **~0**

(*) Avant exceptionnel et amortissement survaleur

(**) hors effet de change et à périmètre comparable

(en millions d'euros)	2004		2003
Chiffre d'affaires	349	+ 21%	289
Résultat d'exploitation	36,5	+ 38%	26,5
% du CA	10,5%		9,2%
Résultat net (*)	22,1		13,9
Dette nette	54		77

Amélioration de la marge opérationnelle de **120 points de base**

Grenaille : Croissance organique (**) : **+ 6,5%** avec gains de part de marché notamment en Asie

Outils diamantés :

- ▶ Bonne intégration de WINTERSTONE avec reprise des ventes **+ 5%** et redressement de la marge
- ▶ Difficultés techniques sur le fil diamanté en voie de résolution

(*) Avant exceptionnel et amortissement survaleur

(**) hors effet de change et à périmètre comparable

Legrand :

- Croissance
- Compétitivité
- Désendettement

Bureau Veritas :

- Acquisitions : objectif ~ 100 M€
- Démarche active des principaux clients

Editis :

- Développement de la plateforme Interforum
- Développement de Nathan et Bordas
- Accroissement de l'activité éditoriale

Oranje Nassau :

- Réalisation d'investissements pétroliers dans des conditions attractives

Stallergènes :

- Programme comprimé

Wheelabrator Allevar :

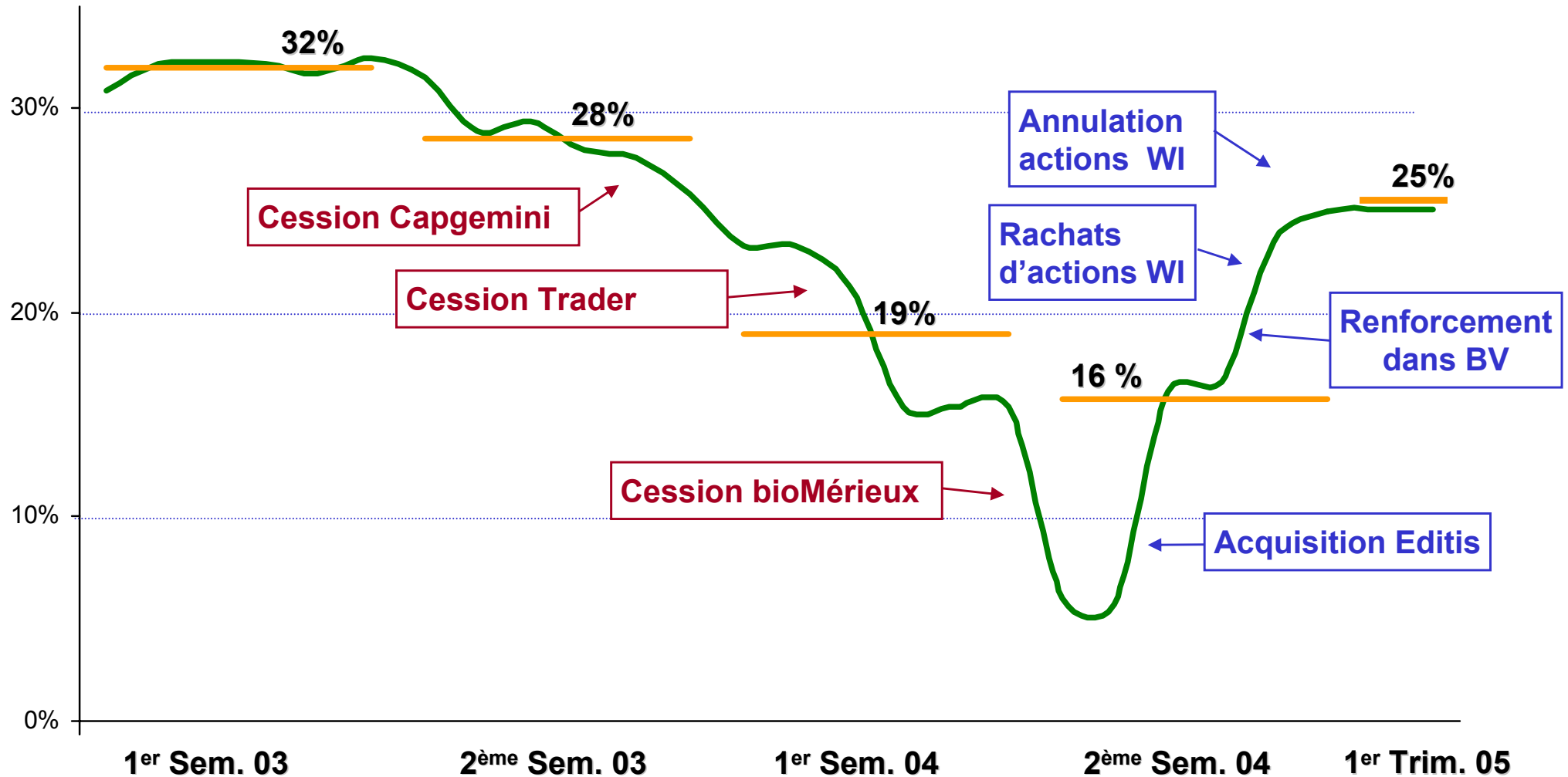
- Grenaille : Poursuite de la dynamique commerciale
- Diamant : Intégration et poursuite de la croissance externe



WENDEL
INVESTISSEMENT

ÉVOLUTION DE L'ENDETTEMENT ET DU CASH FLOW DE WENDEL Investissement

Endettement net (*)
Actif brut réévalué



(*) Dette financière, diminuée de la trésorerie, de la société WENDEL Investissement et des sociétés holdings à l'exclusion de celles dont la dette est sans recours sur celle-ci

Montants en M€		Taux	Maturités
600	Obligation	5%	6 ans
400	Obligation	4,875%	9 ans
279	Echangeable CGEY	2%	4 ans
370	Echangeable Valeo	3,75%	—
—	Crédit syndiqué (*)	28 bp	7 ans
1 649	Dette brute		

Maturité moyenne : 6 ans ½

94% de la dette brute est à taux fixe ou capé

80% taux fixe - 20% taux variable en mars 2003

(*) 500 M€ négociés en janvier 2005

(en millions d'euros)	2004	2003
Cash flow des sociétés consolidées en I.G.	168	145
Variations du BFR	75	10
Investissements	(21)	(14)
Cash flow libre	222	141
Quote-part cash flow libre Legrand	124	62
Dividendes reçus (sociétés non consolidées)	30	30
WENDEL Investissement (coût de fonctionnement, frais financiers et var. BFR)	(55)	(45)
Cash flow mobilisable* avant acquisitions / cessions et dividendes	321	188

(*) Cash flow libre des sociétés contrôlées majoré de la part revenant à WENDEL Investissement dans le cash flow libre de Legrand (co-contrôlé par WENDEL Investissement avec KKR)

■ **Moyens**

- ▶ Actifs diversifiés et de grande qualité
- ▶ Cash flow mobilisable
- ▶ Structure financière efficace

■ **Gestion active des opportunités**

- ▶ Équipe réactive
- ▶ Deal flow consistant
- ▶ Politique démontrée de cessions

■ Filiales : potentiel d'investissement estimé à 5 ans

- ▶ Legrand
 - ▶ Bureau Veritas
 - ▶ Editis
- } 1,3 Md€

■ WENDEL Investissement

- ▶ Depuis la création de WENDEL : 4,0 Md€ investis en valeur d'entreprise
1,5 Md€ investis en fonds propres
- ▶ Trésorerie immédiatement mobilisable : 500 M€
- ▶ Potentiel d'investissement estimé à 5 ans > 1,5 Md€

■ Critères d'investissement

- ▶ Plus de 100 M€ en fonds propres et > 34% en capital
- ▶ Privilégier le long terme : politique de croissance externe
- ▶ Amplification de la croissance organique

- **Confirmation d'un objectif de TRI > 15 %**
 - ▶ Sur la base du périmètre actuel du Groupe
 - ▶ Dans un contexte général de rendement de marché bas
 - ▶ Amplification possible avec les acquisitions futures



WENDEL
INVESTISSEMENT

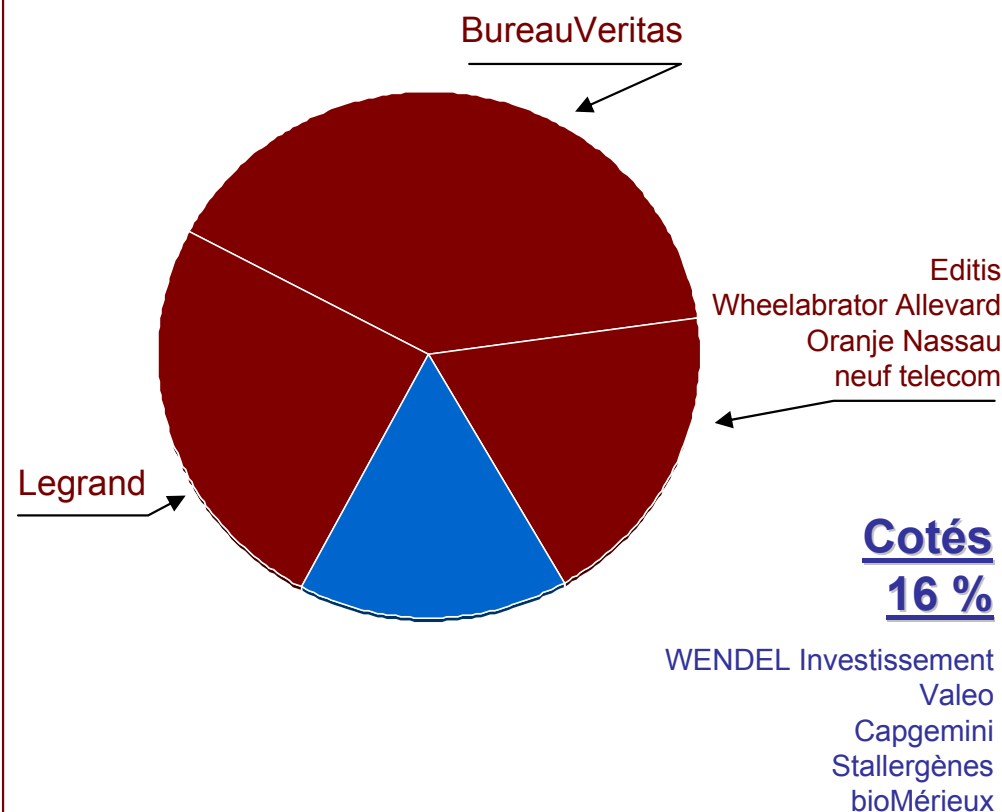
PROGRESSION EN 2004 DE LA VALEUR DE WENDEL Investissement ET DU DIVIDENDE

- TRI moyen terme **> 15%** par an
- Rendement net **~ 3%**
- Équilibre et Diversification des actifs

(en millions d'euros)

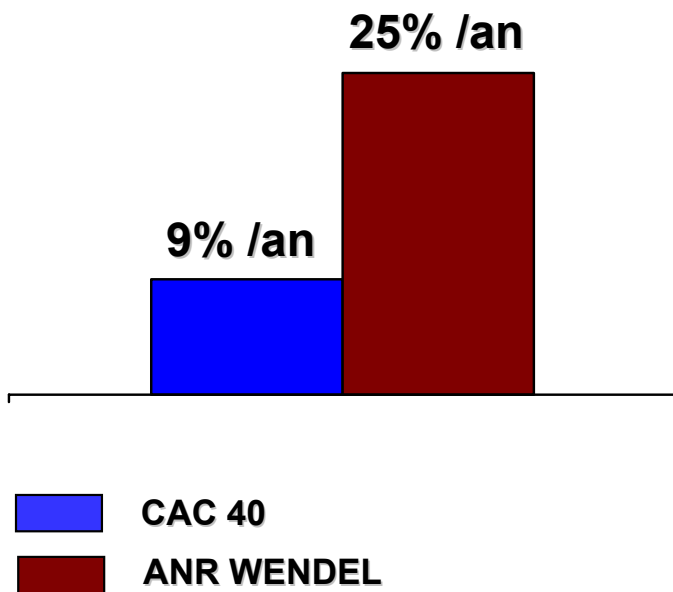
Actifs non cotés	4 120
Actifs cotés	800
Actif brut Réévalué	4 920
Trésorerie	420
Dette financière	(1 670)
Actif Net Réévalué	3 670
Actif Net Réévalué par action	68 €

Non Cotés : 84 %

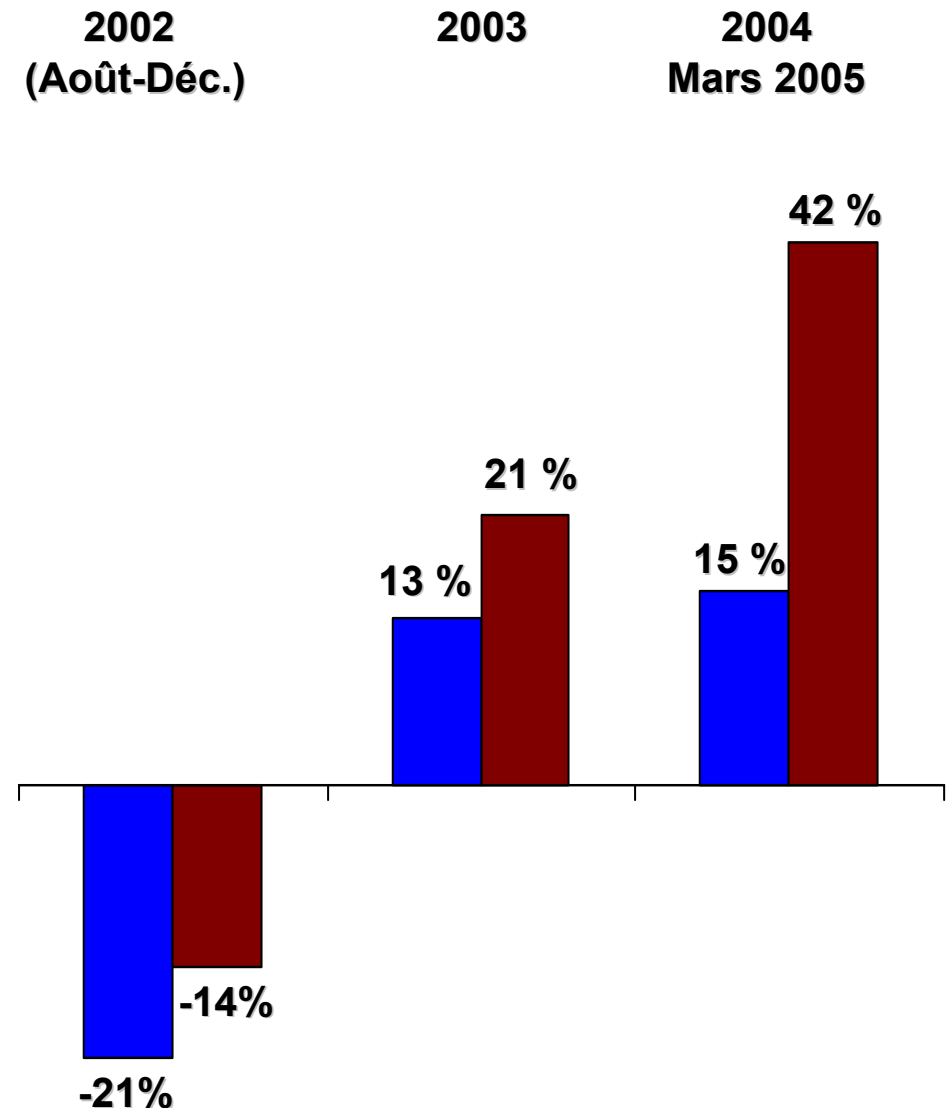


Impôt latent négligeable

**Moyenne annuelle entre
août 02 et mars 05**



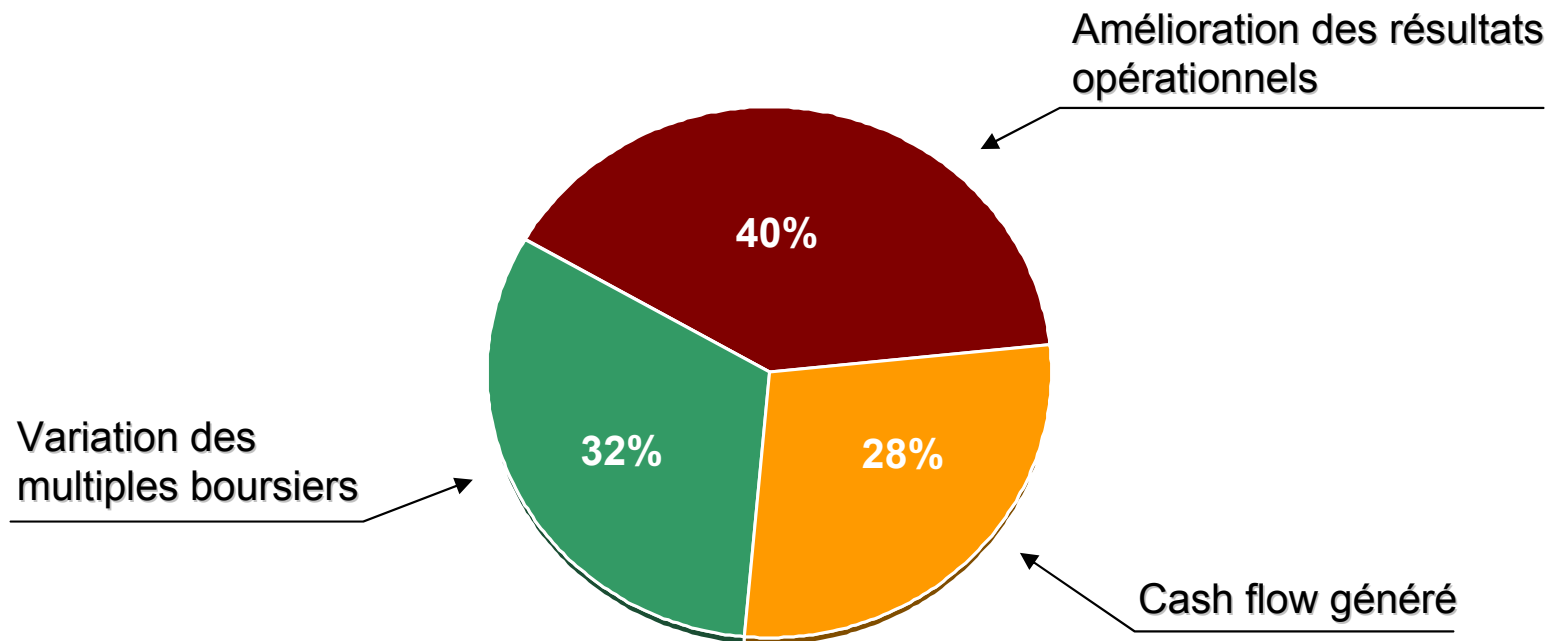
(*) Sur une base annualisée et dividendes réinvestis



Progression de 2002 à 2004 : + 1,3 Md€

2/3 liée à l'amélioration de la gestion et du cash flow

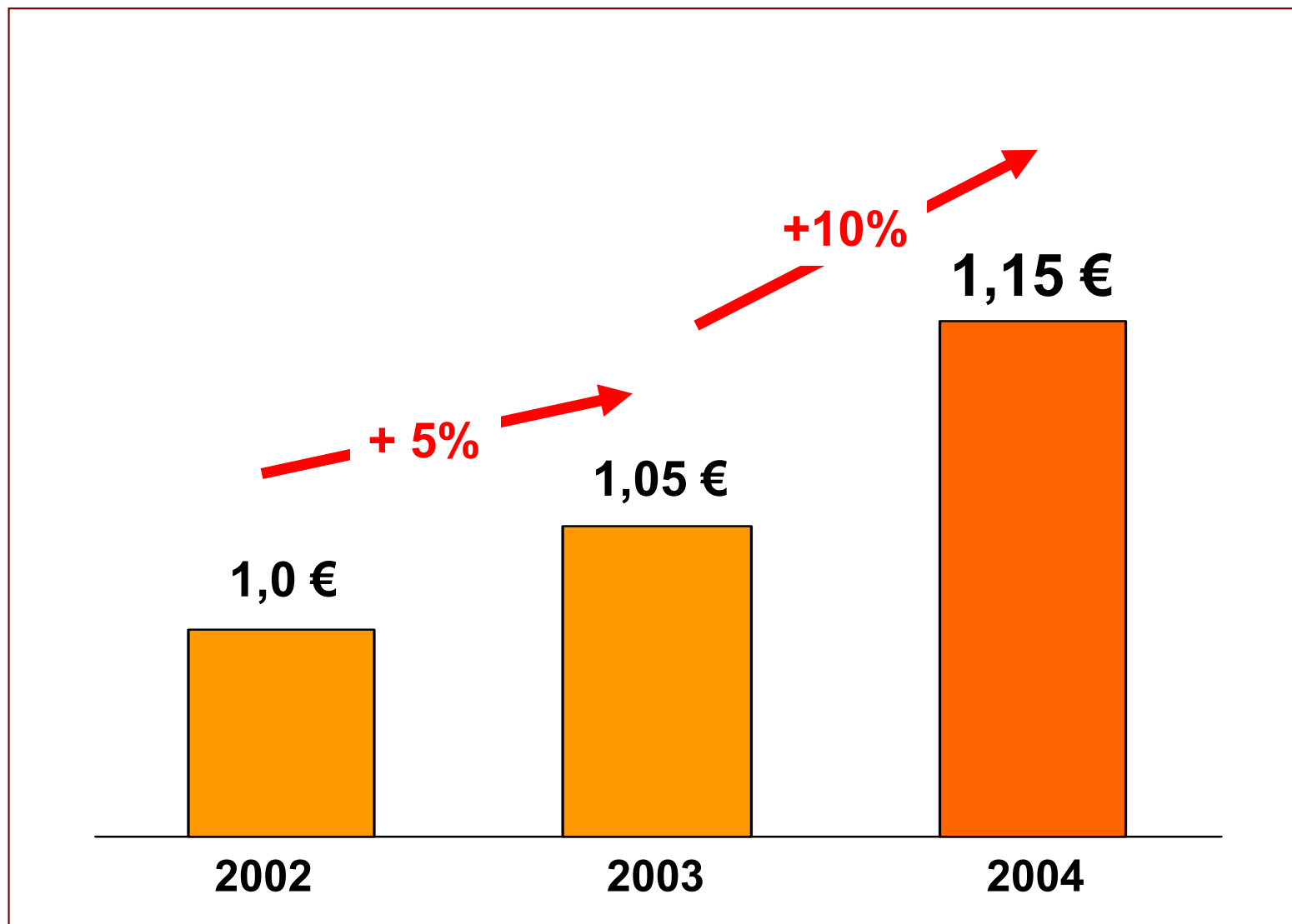
1/3 liée à l'amélioration des multiples de marché





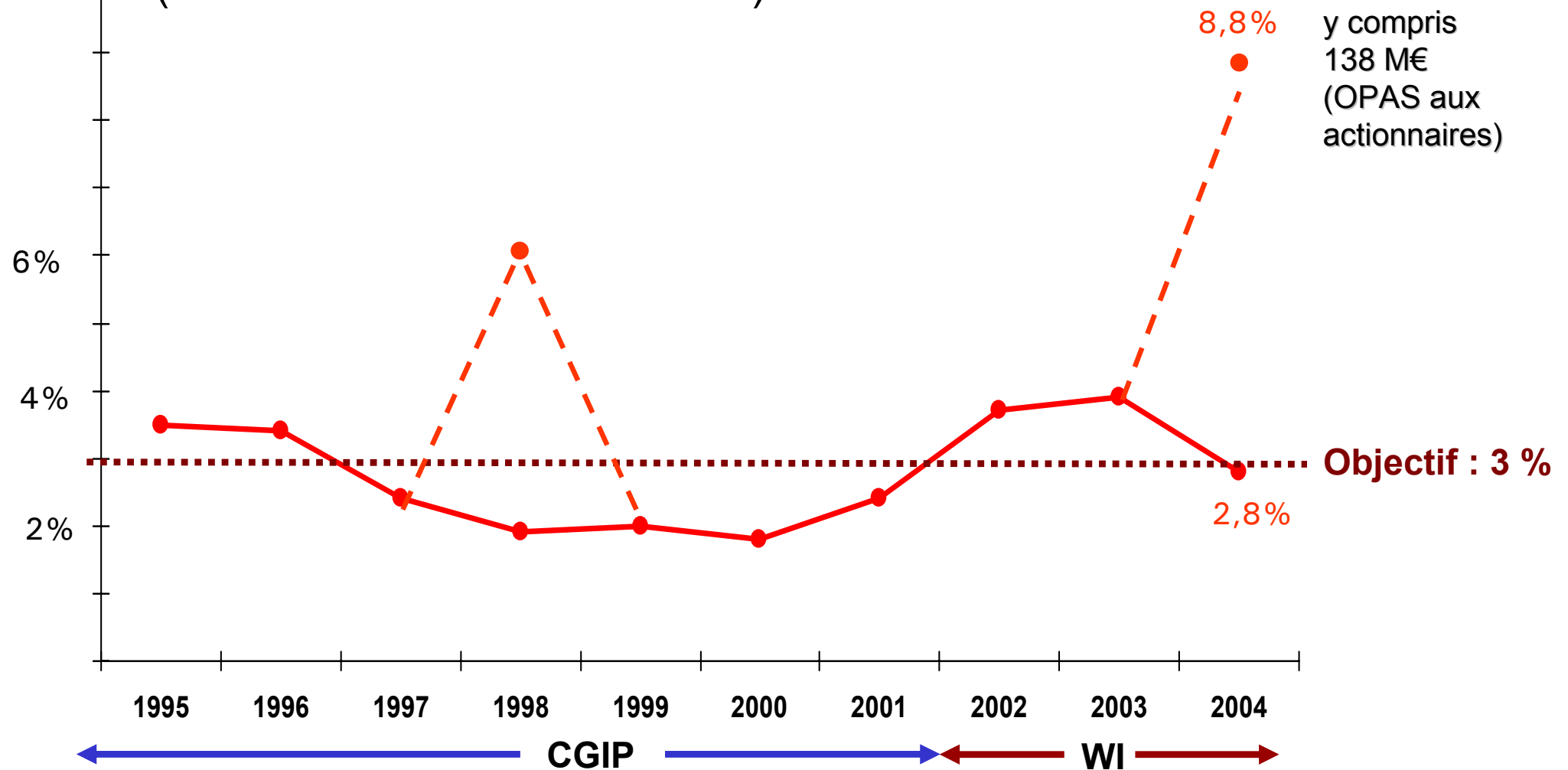
WENDEL
INVESTISSEMENT

Dividende proposé : 1,15 euro

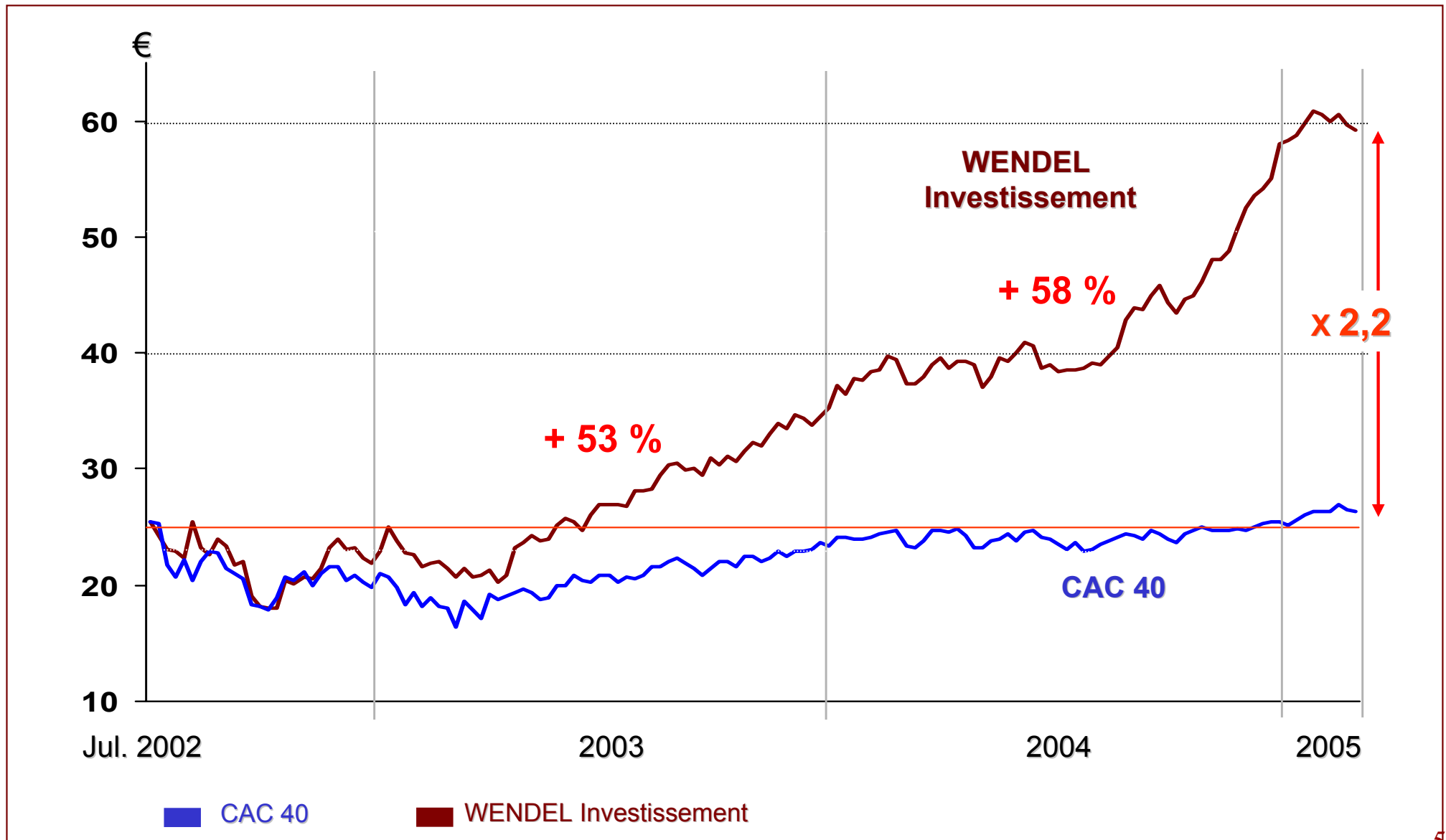


Rendement net

(dividende / cours de bourse *)



(*) Moyenne annuelle de l'année à laquelle se rapporte le dividende





WENDEL
INVESTISSEMENT

NOUVELLE GOUVERNANCE

■ Objectifs :

- ▶ Distinguer les responsabilités de l'actionnaire / du management
- ▶ Établir leur communauté de vue
- ▶ Traduire la collégialité du management de WENDEL

Conseil de Surveillance
Président : Ernest-Antoine SEILLIÈRE

+

Directoire
Président : Jean-Bernard LAFONTA

31 mai 2005

Assemblée Générale des Actionnaires

Publication des états financiers 2004 en normes IFRS

Indication sur 2005 et publication de l'ANR

2 juin 2005

Palement du dividende

22 septembre 2005

Réunion d'information sur le 1^{er} semestre

Résultat au 30 juin 2005 en normes IFRS avec comparables
au 30 juin 2004

6 décembre 2005

Réunion d'information sur les sociétés non cotées



ANNEXES

Bilan simplifié et dette nette

États financiers consolidés

(en millions d'euros)	2004	2003
ACTIF		
Immobilisations corporelles	367	300
Écarts d'acquisition	2 113	421
Immobilisations financières	1 140	1 679
Besoin en fonds de roulement	206	59
TOTAL DE L'ACTIF	3 826	2 459
PASSIF		
Capitaux propres	1 454	1 309
Provisions pour risque et charges	314	127
Dette nette	2 058	1 023
TOTAL DU PASSIF	3 826	2 459

(montants en millions d'euros)

Décembre 2004

Dette nette WENDEL Investissement *	994
-------------------------------------	-----

Dette nette des filiales sans recours sur WENDEL

Bureau Veritas (et dette d'acquisition)	637
Editis	402
Wheelabrator Allevar	54
Oranje-Nassau	(28)
Stallergènes	(1)
Total	1 064

Dette nette consolidée	2 058
-------------------------------	--------------

(*) Dette financière, diminuée de la trésorerie, de la société WENDEL Investissement et des sociétés holdings à l'exclusion de celles dont la dette est sans recours sur celle-ci



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

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Comptes de résultat

Bilan

(milliers d'euros)	2004	2003	2002
Produits d'exploitation	889 847	596 733	561 617
Charges d'exploitation	-744 731	-469 344	-446 191
Résultat d'exploitation	145 116	127 389	115 426
Résultat financier net	-5 002	-27 965	-59 944
Résultat courant des sociétés intégrées	140 114	99 424	55 482
Net des plus et moins values sur cessions d'actifs immobilisés	205 134	-807 638	22 872
Net des autres produits et charges exceptionnels	-3 154	1 020 589	-878 390
Impôts sur les sociétés	-66 074	-75 821	7 646
Résultat net des sociétés intégrées	276 020	236 554	-792 390
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	38 549	34 345	-57 618
Amortissement des écarts d'acquisition	-27 879	-36 299	-21 077
Résultat net total	286 690	234 600	-871 085
dont part des minoritaires	5 676	-18 041	-221 528
Résultat net - Part du Groupe	281 014	252 641	-649 557
Nombre moyen d'actions	55 929 054	55 929 054	45 632 175
Résultat net par action (en euros)	5.02	4.52	-14.23
Résultat net dilué par action (en euros)	4.42	4.42	-13.88

ACTIF (milliers d'euros)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002	PASSIF	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Ecarts d'acquisition nets	2 044 632	388 754	411 434	Capital	224 732	223 928	223 727
Immobilisations incorporelles nettes	68 123	32 640	34 079	Primes	281 688	127 099	226 422
Immobilisations corporelles nettes	366 740	299 560	393 261	Réserves consolidées	576 940	625 317	1 293 030
Immobilisations financières	600 847	708 190	743 413	Résultat de l'exercice	281 014	252 641	-649 557
Titres mis en équivalence	539 091	970 405	979 621	Capitaux propres : part du groupe	1 364 374	1 228 985	1 093 622
	1 139 938	1 678 595	1 723 034	Intérêts minoritaires	89 954	80 236	98 835
Total de l'actif immobilisé	3 619 433	2 399 549	2 561 808	Provisions	314 180	126 903	500 311
Actif circulant				Dettes financières	3 048 945	1 167 792	1 207 382
Stocks	159 797	62 472	63 733	Autres dettes			
Clients et comptes rattachés	606 239	126 005	110 902	Dettes fournisseurs et comptes rattachés	359 154	56 067	51 343
Autres créances	302 225	69 900	112 513	Autres dettes	501 990	142 657	285 777
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	990 903	144 714	388 314		861 144	198 724	337 120
	2 059 164	403 091	675 462				
TOTAL DE L'ACTIF	5 678 597	2 802 640	3 237 270	TOTAL DU PASSIF	5 678 597	2 802 640	3 237 270