

## PUBLICATIONS PÉRIODIQUES

### SOCIÉTÉS COMMERCIALES ET INDUSTRIELLES (COMPTES ANNUELS)

#### WENDEL

Société anonyme au capital de 201 273 600 €.  
Siège social : 89, rue Taitbout, 75009 Paris.  
572 174 035 R.C.S. Paris.  
Siret 572 174 035 00061.

#### A. — Comptes sociaux.

##### I. — Bilan au 31 décembre 2007.

(En milliers d'euros).

Actif		31/12/2007			31/12/2006
		Montants bruts	Amortissements ou provisions	Montants nets	Montants nets
Actif immobilisé :					
Immobilisations corporelles		12 444	8 628	3 816	3 109
Immobilisations financières (1) :					
Titres de participation	Note 1	1 914 558	-	1 914 558	2 675 915
Titres immobilisés de l'activité du portefeuille (TIAP)	Note 2	-	-	-	18 577
Autres titres immobilisés		304	-	304	304
Actions propres	Note 3	-	-	-	315 227
Prêts et autres immobilisations financières		53	-	53	42
		1 914 915	-	1 914 915	3 010 065
Total		1 927 359	8 628	1 918 731	3 013 174
Actif circulant :					
Clients et comptes rattachés (2)		2 821	-	2 821	3 915
Autres créances (2)	Note 4	2 077 560	-	2 077 560	803 838
Instruments de trésorerie	Note 5	162 285	-	162 285	51 386
Valeurs mobilières de placement	Note 6	1 659 305	223	1 659 082	561 735
Disponibilités		5 259	-	5 259	7 560
Charges constatées d'avance		1 060	-	1 060	243
Total		3 908 290	223	3 908 067	1 428 677
Primes de remboursement des emprunts		43 961	-	43 961	7 088
Total de l'actif		5 879 610	8 851	5 870 759	4 448 939
(1) Dont à moins d'un an				4	5
(2) Dont à plus d'un an				-	-

Passif		31/12/2007	31/12/2006
Capitaux propres :			
Capital		201 274	222 029
Primes d'émission, de fusion et d'apports		244 799	241 235
Réserve légale		20 118	22 473
Réserves réglementées		191 820	191 820

Autres réserves		570 927	203 497
Report à nouveau		249 999	750 531
Résultat de l'exercice		1 008 636	259 272
Total	Note 7	2 487 573	1 890 857
Provisions pour risques et charges	Note 8	11 319	15 436
Dettes financières	Note 9	3 206 579	2 494 807
Autres dettes	Note 10	165 288	47 839
Total (1)		3 371 867	2 542 646
Total du passif		5 870 759	4 448 939
<i>(1) Dont à moins d'un an</i>		482 847	453 626
<i>Dont à plus d'un an</i>		2 889 020	2 089 020

## II. — Compte de résultat.

(En milliers d'euros)		Exercice 2007	Exercice 2006
Produits des titres de participation et des TIAP	Note 13	136 861	258 644
Autres produits et charges financiers	Note 14		
Produits			
Revenus des valeurs mobilières de placement		-	-
Produits des créances de l'actif immobilisé		1	1
Produits des placements de trésorerie		120 147	72 954
Reprises de provisions		141	930
Charges			
Intérêts et charges assimilées		144 007	123 284
Dotations aux amortissements et aux provisions		3 246	929
Résultat financier		109 897	208 316
Produits d'exploitation :	Note 15		
Autres produits		12 015	26 468
Reprises de provisions		-	-
Charges d'exploitation :			
Achats et charges externes		16 095	16 544
Impôts, taxes et versements assimilés		989	1 183
Salaires et traitements	Note 16	7 833	8 107
Charges sociales		3 750	3 247
Dotations aux amortissements		638	494
Dotations aux provisions		161	22
Autres charges		646	500
Résultat d'exploitation		-18 097	-3 629
Résultat courant		91 800	204 687
Produits exceptionnels :			
Sur opérations de gestion		352	3 974
Sur opérations en capital		3 110 204	143 857
Reprises de provisions		38 172	3 691
Charges exceptionnelles :			
Sur opérations de gestion		2 000	1 956
Sur opérations en capital		2 256 514	139 413

Dotations aux provisions		1 080	2 100
Résultat exceptionnel	Note 17	889 134	8 053
Impôt sur les bénéfices	Note 18	27 702	46 532
Bénéfice		1 008 636	259 272

### III. — Tableau des flux de trésorerie.

(En milliers d'euros)	Exercice 2007	Exercice 2006
Flux d'exploitation :		
Résultat net	1 008 636	259 272
Elimination des résultats sur cession d'actifs immobilisés	-852 820	-6 742
Elimination des amortissements et provisions	-33 188	-1 060
Elimination des résultats sans incidence sur la trésorerie	17 152	6 366
Variation du besoin en fond de roulement lié à l'exploitation	5 686	9 243
Flux net de trésorerie d'exploitation	145 466	267 079
Flux d'investissement :		
Décaissements sur :		
Acquisitions et souscriptions de participations (1)	-29 884	-4 582
Acquisitions et souscriptions d'obligations	-	-
Acquisitions d'immobilisations corporelles	-1 578	-1 126
Prêts consentis	-18	-8
Encaissements (en prix de vente) sur :		
Cessions de titres de participations (2)	1 569 155	26 285
Cessions d'immobilisations corporelles	1 091	222
Cessions d'obligations	-	-
Prêts consentis	6	22
Variation du besoin en fond de roulement lié aux investissements	-17 926	-9 534
Flux net de trésorerie sur investissements	1 520 846	11 279
Flux sur opérations financières :		
Liés au capital		
Augmentation de capital	3 839	28 164
Rachat d'actions Wendel	-	-13 453
Cession actions Wendel (contrat de liquidité)	-6 468	4 364
Cession actions Wendel (levées d'options d'achat)	611	4 097
Dividendes versés aux actionnaires	-100 533	-98 578
Variation nette des emprunts et autres dettes financières (3)	-482 341	-395 825
Variation du besoin en fond de roulement lié aux opérations financières	8 457	15 839
Flux net de trésorerie sur opérations financières	-576 435	-455 392
Variation de la trésorerie nette	1 089 877	-177 034
Trésorerie nette de début de période	564 672	741 706
Trésorerie nette de début de période des sociétés absorbées	80	-
Trésorerie nette de fin de période	1 654 629	564 672

(1) Dont en 2007 principalement : Souscription de titres Odyssee Holding pour 27 769.

(2) Dont en 2007 principalement : Cession d'actions Bureau Veritas pour 1 323 937 (dont 1 171 961 au titre de l'introduction en bourse), rachat d'actions propres par Sofiservice pour 104 134 et cession de titres Solfur pour 78 700.

(3) Dont en 2007, émission d'emprunts obligataires pour 760 104 et 1 242 445 au titre des prêts aux structures holdings du groupe

### IV. — 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 les principes généralement admis, avec les dérogations appliquées les années précédentes. 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.  
 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. De même, les contrats sur options pour lesquels Wendel détient une position symétrique (achat et vente d'options) (voir note 11) sont comptabilisés à leur valeur de marché, ainsi les gains et les pertes sont neutres, ce qui traduit la situation de Wendel, pour qui ces contrats sont sans impact sur son résultat.

### 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	Restructurations internes	Acquisitions et souscriptions	Cessions	Variation des provisions	Montants nets
	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2006					31/12/2007
Filiales françaises								
Sofiservice	100,00	100,00	102 133	-	-	134 734	32 954	353
Solfur	100,00	0,00	14 982	-	-	14 982	-	-
Cie Financière de la Trinité	100,00	100,00	15 607	-	-	-	-	15 607
Winvest 1	100,00	0,00	180 350	-180 350	-	-	-	-
Winbond	100,00	100,00	376 190	1 157 786	-	-	-	1 533 976
Winvest 6	100,00	0,00	8 809	-8 809	-	-	-	-
Odyssée Holding	100,00	100,00	97 744	-	27 769	-	-	125 513
Bureau Veritas	51,09	0,00	777 659	-214 634	1 429	564 453	-	1
Winvest 3	100,00	0,00	19 130	-19 130	-	-	-	-
Winvest 7	56,20	0,00	8 980	-	-	8 980	-	-
Poincaré Participations	100,00	0,00	726 863	-726 863	-	-	-	-
Filiales étrangères								
Oranje Nassau	100,00	100,00	238 320	-	-	-	-	238 320
Trief Corporation	25,00	0,00	107 963	-107 963	-	-	-	-
Divers			1 185	-320	240	317	-	788
			2 675 915	-100 283	29 438	723 466	32 954	1 914 558

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

	% Participation		Montants nets	Restructuration s internes	Acquisitions et souscriptions	Cessions	Variation des provisions	Montants nets
	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2006					31/12/2007
bioMérieux	0,54	-	6 897	-	-	6 897	-	-
Valeo	0,51	-	11 680	-	-	11 680	-	-
Total			18 577	-	-	18 577	-	-

## Note 3. — Actions propres.

	Montants nets 31/12/2006	Annulation	Acquisitions	Cessions	Autres	Variation des provisions	Montants nets 31/12/2007
Actions propres (1)	315 227	-315 227	-	-	-	-	-
	315 227	-315 227	-	-	-	-	-

(1) Nombre d'actions autodétenues par Wendel

Au 31/12/2006 : 5 257 773

Au 31/12/2007 : 0

## Note 4. — Autres créances.

	31/12/2007	31/12/2006
Créances fiscales et sociales (1)	2 509	5 227
Créances rattachées à des participations (2)	2 040 699	742 886
Autres (3)	34 352	55 725
	2 077 560	803 838
Dont entreprises liées	2 045 684	758 705

(1) Dont en 2007, 1 329 au titre d'acomptes d'impôts versés et 1 514 en 2006

(2) Dont 2 023 865 au titre d'avances faites aux structures holdings du groupe.

(3) Dont en 2007, Intérêts sur swap (dérivés sur taux) à recevoir pour 28 605, et 39 421 en 2006 (voir note 11).

## Note 5. — Instruments de trésorerie.

		31/12/2007	31/12/2006
Dérivés sur actions	Note 10	151 266	45 342
Dérivés sur change	Note 10	11 019	6 044
		162 285	51 386

## Note 6. — Valeurs mobilières de placement.

	31/12/2007		31/12/2006	
	Valeur comptable nette	Valeur boursière	Valeur comptable nette	Valeur boursière
Actions Wendel (1)	461	347	1 130	958
	461	347	1 130	958
Sicav, FCP et certificats de dépôt	1 645 308	1 645 308	548 265	548 265
Contrat de liquidité (2)				
Actions Wendel	9 149	9 159	3 493	3 496
Sicav	4 164	4 164	8 847	8 847
Portefeuille de titres cotés de la zone Euro	-	-	-	-
	1 658 621	1 658 631	560 605	560 608
	1 659 082	1 658 978	561 735	561 566

(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 114 milliers d'euros a été comptabilisé au poste "Provisions pour risques et charges".

Nombre d'actions au 31.12.2007 : 10 401 actions Wendel

(2) Contrat de liquidité : 89 589 actions Wendel au 31/12/2007.

## Note 7. — Evolution 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
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					(1) 202 172	-202 172	-
	Dividende					-98 578		-98 578
	Augmentation de capital							
773 551	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
	Affectation du résultat 2006					(2) 259 272	-259 272	-
	Dividende					-100 533		-100 533
	Augmentation de capital							
50 172	Par levées d'options de souscription	201	1 633					1 834
18 800	Par plan épargne entreprise	75	1 931					2 006
40	Par décision du directoire du 27/08/2007							-
-5 257 773	Annulation d'actions suivant décision du directoire du 29/05/2007	-21 031		-2 355		-291 841		-315 227
	Résultat 2007						1 008 636	1 008 636
50 318 400	Soldes au 31/12/2007 avant affectation	201 274	244 799	20 118	191 820	820 926	1 008 636	2 487 573

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

(2) Le report à nouveau approuvé lors de l'Assemblée générale du 4 juin 2007 a été augmenté, de 55 milliers d'euros du fait du non-paiement des distributions attachées aux actions Wendel détenues par la société à la date de mise en paiement.

## Note 8. — Provisions pour risques et charges.

	31/12/2007	31/12/2006
Provision pour pensions et obligations similaires	540	378
Provision pour restitution d'impôts (intégration fiscale) (voir note 18)	294	5 186
Autres risques et charges	10 485	9 872
	11 319	15 436

Analyse de la variation des provisions	31/12/2006	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		31/12/2007
			Utilisées	Non utilisées	
Provision pour pensions et obligations similaires	378	162	-	-	540
Provision pour restitution d'impôts (intégration fiscale)	5 186	110	10	4 992	294
Autres risques et charges	9 872	971	296	62	10 485
	15 436	1 243	306	5 054	11 319
Résultat d'exploitation		162	-	-	
Résultat financier		-	-	-	
Résultat exceptionnel		1 081	306	5 054	
		1 243	306	5 054	

## Note 9. — Dettes financières.

	31/12/2007	31/12/2006
Emprunt obligataire échangeable en Capgemini 2,00 % 2003-2009 & intérêts courus	282 008	282 017
Emprunt obligataire 5,00 % 2004-2011 & intérêts courus	626 219	626 219
Emprunt obligataire 4,875 % 2004-2014 & intérêts courus	403 090	403 099
Emprunt obligataire 4,375 % 2005-2017 & intérêts courus	712 133	305 214
Emprunt obligataire 4,875 % 2006-2016 & intérêts courus	411 721	411 753
Emprunt obligataire 4,875 % 2007-2015 & intérêts courus	415 280	-
	2 850 451	2 028 302
Dettes rattachées à des participations		
Sofiservice	10 381	112 203
Solfur	-	12 157
Compagnie Financière de la Trinité	18 763	17 625
Simfor	1 706	1 597
Trief Corporation	110 033	110 029
Winvest 1	-	91 198
Winvest 6	-	9 098
Winvest 3	-	19 710
Froeggen	160 647	92 561
Hourggen	54 171	-
Autres	385	232
	356 086	466 410
Autres dettes financières	42	95
	3 206 579	2 494 807
Dont :		
A moins d'un an	246 096	356 476
De 1 à 5 ans	879 020	879 020
Plus de 5 ans	2 010 000	1 210 000
Charges à payer	71 463	49 311

Note 10. — Autres dettes.

	Notes	31/12/2007	31/12/2006
Fournisseurs		3 137	1 860
Dettes fiscales et sociales		4 346	6 239
Instruments de trésorerie			
Dérivés sur actions	Note 11	134 984	18 579
Dérivés sur change	Note 11	11 019	-
Dérivés sur taux	Note 11	10 627	20 122
Autres		1 175	1 039
		165 288	47 839
Dont entreprises liées		11 519	328

Note 11. — Instruments de trésorerie.

	31/12/2007		31/12/2006	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Dérivés sur actions	151 266	134 984	45 342	18 579
Dont position symétrique	134 984	134 984	17 951	17 951
Dérivés sur change	11 019	11 019	6 044	-

Dont position symétrique	11 019	11 019	-	-
Dérivés sur taux	28 605	10 627	39 421	20 122
Dont position symétrique	500	500	-	-
	190 890	156 630	90 807	38 701

**Dérivés actions****— Sur titres Capgemini**

Ces options d'achat mise en place en 2003-2004 ont pour objectif la couverture de l'obligation échangeable en actions Capgemini émise en 2003, transformant cette dernière en obligation simple.

**— Sur titres de la zone euro**

Ces positions sur titres de la zone euro sont symétriques au niveau du bilan de Wendel et n'entraînent donc aucun d'impact au niveau du résultat Wendel, de l'exercice écoulé et des suivants.

**Dérivés taux****— Sur obligations Wendel**

Wendel a mis en place des dérivés de taux (swap) sur ses emprunts obligataires, sur lesquels Wendel paie un taux variable cappé et reçoit un taux fixe, et dont le nominal total est de 800 millions d'euros.

**Autres**

Ces contrats de dérivés de taux (swap) conclus par Wendel sont symétriques et n'entraînent donc pas d'impact au niveau du résultat Wendel, de l'exercice écoulé et des suivants.

**Dérivés change**

Ces contrats de dérivés (vente à terme d'USD) conclus par Wendel sont symétriques et n'entraînent donc pas d'impact au niveau du résultat Wendel, de l'exercice écoulé et des suivants.

**Note 12. — Engagements hors-bilan.**

Engagements donnés :

	2007	2006
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	5 070	4 919
Avals, cautions et garanties données	337 500	-
- Garanties données dans le cadre d'opérations portant sur les instruments dérivés	337 500	
Autres engagements donnés	-	62 161
- Engagements de rachat d'actions Bureau Veritas (1)	-	62 161

(1) La société s'était 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 par le dernier prix de rachat connu à la date de clôture de l'exercice. depuis l'introduction en bourse de Bureau Veritas le 23/10/2007. Depuis l'engagement est devenu caduc.

Note sur le résultat.

(En milliers d'euros).

**Note 13. — Produits des titres de participation et des titres immobilisés de l'activité du portefeuille.**

	Exercice 2007	Exercice 2006
Dividendes de :		
Oranje-Nassau	90 000	102 500
Solfur	-	3 000
Valeo	-	871
BioMérieux	-	164
Poincaré Participations	-	149 341
Winvest I	-	2 761
Bureau Veritas	46 855	-
Divers	6	7
	136 861	258 644
Dont acompte sur dividende :		
Oranje-Nassau	50 000	25 000



## Note 14. — Autres produits et charges financiers.

	Exercice 2007	Exercice 2006
Produits		
Produits des créances de l'actif immobilisé	1	1
Produits des placements de trésorerie	120 147	72 954
Reprises de provisions	141	930
	120 289	73 885
Dont entreprises liées	79 083	13 938
Charges		
Intérêts des obligations	125 885	89 105
Autres intérêts et charges assimilées	18 122	34 179
Dotations aux provisions	3 246	929
	147 253	124 213
Dont entreprises liées	11 014	9 274

## Note 15. — Produits d'exploitation.

	Exercice 2007	Exercice 2006
Locations immobilières	160	162
Prestations facturées aux filiales	11 826	22 944
Autres produits	29	3 362
Reprises de provisions	-	-
	12 015	26 468
Dont entreprises liées	11 783	26 241

## Note 16. — Rémunération et effectif.

Le montant des rémunérations allouées par la Société, au titre de l'exercice 2007, aux mandataires sociaux s'élève à 2 240 milliers d'euros. Les jetons de présence versés aux membres du conseil de surveillance s'élèvent à 540 milliers pour 2007, et 371 milliers pour 2006.

Effectif moyen	2007	2006
Cadres	32	26
Employés	25	25
	57	51

## Note 17. — Résultat exceptionnel de l'exercice 2007.

	Produits exceptionnels			Charges exceptionnelles			Soldes exercice 2007
	Opérations de gestion	Plus values de cessions	Reprises de provisions	Opérations de gestion	Moins values de cessions	Dotations aux provisions	
Immobilisations corporelles							
Terrains	-	1 017	-	-	158	-	859
Matériel informatique et mobilier	-	-	-	-	2	-	-2
Immobilisations financières							
Actions Valeo	-	711	217	-	-	-	928
Actions BioMérieux	-	6 238	-	-	-	-	6 238
Actions Solfur	-	63 717	-	-	-	-	63 717
Actions Bureau Veritas	-	759 484	-	-	-	-	759 484
Actions Eufor	-	12 003	-	-	-	-	12 003
Actions Winvest 7	-	15 438	-	-	-	-	15 438
Actions Sofiservice	-	-	32 954	-	30 601	-	2 353
Actions Winvest 1	-	24 959	-	-	-	-	24 959

Actions Winvest 3	-	493	-	-	-	-	493
Actions Winvest 6	-	263	-	-	-	-	263
Actions Winvest 8	-	-	-	-	40	-	-40
Actions Winvest 5	-	255	-	-	-	-	255
Actions Winvest 9	-	-	-	-	87	-	-87
Actions Winvest 12	-	-	-	-	-	-	-
Autres opérations exceptionnelles							
- Liées à l'intégration fiscale	-	-	5 001	-	-	110	4 891
- Autres	352	-	-	2 000	-	970	-2 618
	352	884 578	38 172	2 000	30 888	1 080	889 134

## Note 18. — Impôt de l'exercice 2007.

L'impôt s'analyse ainsi :

Bases imposables aux taux de	33,33 %	15,00 %
Au titre du résultat courant 2007	-90 540	
Au titre du résultat exceptionnel 2007	120 469	873
	29 929	873
Réintégrations/déductions dues à l'intégration fiscale	43 192	
	73 121	873
Imputations des déficits	-73 121	-
Bases imposables du groupe fiscal	-	873
Impôt correspondant	-	131
+ Contributions 3,3 %	-	-
- Déduction au titre des crédits d'impôts	-	-131
- Incidence de l'intégration fiscale	27 702	-
Impôt comptabilisé au compte de résultat	27 702	-

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 une différence entre l'impôt exigible et celui qui serait dû en l'absence d'intégration fiscale. Au 3/12/2007 cette réduction temporaire d'impôt exigible s'élève à 294 milliers d'euros et a été portée en provision pour risques et charges (voir note 7).

Le périmètre d'intégration fiscale 2007 regroupe, outre Wendel qui en est la société mère, les sociétés : Compagnie Financière de la Trinité, Simfor, Sofiservice, Cobra, Sofe, Lormétal, Winbond, Winvest 10, Winvest 11 et Editis (y compris certaines de ses filiales françaises).

## Note 19. — Evénements postérieurs à la clôture.

Néant.

Inventaire du portefeuille au 31 décembre 2007 :

	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	8 493	100,00 %	353
Compagnie Financière de la Trinité	2 021 154	100,00 %	15 607
Winbond	1 279 499 576	100,00 %	1 533 976
Odyssée Holding	14 040 107	100,00 %	125 513
b) Étrangères			
Oranje-Nassau	1 943 117	100,00 %	238 320
Autres filiales et participations (dont la valeur d'inventaire est inférieure à 100 000 €)			
Actions françaises	-	-	789

			1 914 558
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 2003	Exercice 2004	Exercice 2005	Exercice 2006	Exercice 2007
1. Capital en fin d'exercice					
Capital social (1)	223 928	224 732	218 854	222 029	201 274
Nombre d'actions ordinaires existantes	55 981 916	56 183 048	54 713 540	55 507 161	50 318 400
Nombre maximal d'actions futures à créer :					
- Par levée d'options	1 435 416	1 698 638	1 035 711	332 670	1 150 088
2. Opérations et résultat de l'exercice (1)					
Chiffre d'affaires hors taxes	2 774	7 633	4 880	26 468	12 015
Revenus des titres de participation et des TIAP	165 594	813 846	97 491	258 644	136 861
Résultat avant impôt, amortissements et provisions	-200 144	654 097	56 928	211 663	947 746
Impôts sur les bénéfices (5)	-6 230	-3 501	-32 242	-46 532	-27 702
Résultat net	217 481	664 219	202 172	259 272	1 008 636
Résultat distribué (2)	58 781	64 610	109 427	111 014	100 637
Dont acompte sur dividende	-		-	-	-
3. Résultat par action (en euros)					
Résultat après impôt, mais avant amortissements et provisions	-3,46	11,70	1,63	4,65	19,39
Résultat net	3,88	11,82	3,70	4,67	20,05
Dividende net	1,05	1,15	(3) 2,00	(4) 2,00	2,00
Dont acompte sur dividende	-		-	-	-
4. Personnel					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	45	45	47	51	57
Montant de la masse salariale de l'exercice (1)	4 586	5 738	5 588	8 107	7 833
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (sécurité sociale, oeuvres sociales, etc...) (1)	2 520	3 215	2 854	3 247	3 750

(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 2007

(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)									
Filiales :									
Françaises									
Cie Fin. de la Trinité	15 159	4 527	100,00 %	15 607	15 607	-	-	1 111	-
Winbond	639 750	461 134	100,00 %	1 533 976	1 533 976	-	-	-312	-
Odyssée Holding (Editis)	56 160	48 156	100,00 %	125 513	125 513	-	-	-13 161	-
Étrangères									
Oranje Nassau (1)	8 744	806 177	100,00 %	238 319	238 320	-	243 266	202 231	90 000
Renseignements globaux :									
Filiales françaises				1 142	1 142				
Filiales étrangères				-	-				
Participations françaises				-	-				
Participations étrangères				-	-				

(1) Données consolidées.

**B – Projet d'affectation du résultat.**

1. Décide d'affecter le bénéfice de l'exercice 2007 :

qui s'élève à	1 008 635 789,68 €
augmenté du report à nouveau qui s'élève à	249 999 300,00 €
formant un bénéfice distribuable de	1 258 635 089,68 €

de la manière suivante :

a. Aux actionnaires,

un montant de	100 636 800,00 €
afin de servir un dividende de 2,00 € par action existante au 31 décembre 2007	

b. Au compte « Autres réserves », un montant de 629 072 569,39€

c. Au compte réserve légale 9 685,20€

d. et pour le solde, au compte « Report à nouveau », un montant de 528 916 035,09€

2. Décide que ce dividende de 2,00 € par action sera mis en paiement à compter du 16 juin 2008, étant précisé que la date de détachement du dividende sur Euronext Paris est le 11 juin 2008 et la date à l'issue de laquelle seront arrêtées les positions qui, après dénouement, bénéficieront de la mise en paiement est le 13 juin 2008.

**C. – Comptes consolidés de Wendel.****I. – Bilan consolidé.**

(En millions d'euros).

Actif	Note	31/12/2007	31/12/2006
Ecart d'acquisition nets	1	3 211,3	3 356,5
Immobilisations incorporelles nettes	2	1 530,5	1 560,3
Immobilisations corporelles nettes	3	983,8	985,3
Immeubles de placement	4	1,2	118,3
Actifs financiers non courants	5	620,0	610,8
Titres mis en équivalence	6	5 337,5	525,9
Impôts différés actifs	16	123,3	126,0

Total des actifs non courants		11 807,6	7 283,1
Actifs destinés à être cédés	26	52,8	7,7
Stocks	7	393,7	408,4
Créances clients	8	1 253,4	1 036,3
Autres actifs courants	9	193,5	192,3
Impôts exigibles	16	66,4	57,0
Autres actifs financiers courants	5	72,4	153,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	2 846,6	1 026,9
Total des actifs courants		4 826,0	2 873,9
Total de l'actif		16 686,5	10 164,7

Passif	Note	31/12/2007	31/12/2006
Capital		201,3	222,0
Primes		244,8	228,6
Réserves consolidées		1 006,8	1 014,2
Résultat de l'exercice		879,3	365,4
		2 332,1	1 830,3
Intérêts minoritaires		248,4	97,1
Total des capitaux propres	11	2 580,5	1 927,3
Provisions	12	355,8	394,3
Dettes financières	13	10 691,1	5 300,6
Autres passifs financiers	5	116,4	188,4
Impôts différés passifs	16	567,2	612,0
Total des passifs non courants		11 730,4	6 495,4
Passifs des activités destinées à être cédées	26	29,4	3,1
Provisions	12	27,5	28,6
Dettes financières	13	344,2	215,0
Autres passifs financiers	5	428,9	98,3
Dettes fournisseurs	14	691,6	618,1
Autres passifs courants	15	734,8	647,7
Impôts exigibles	16	119,2	131,2
Total des passifs courants		2 346,2	1 738,9
Total du passif		16 686,5	10 164,7

## II. – Compte de résultat consolidé.

(En millions d'euros)	Note	2007	2006
Chiffre d'affaires	18	5 472,3	4 273,5
Autres produits de l'activité		76,0	58,6
Charges opérationnelles	19	-4 864,2	-3 822,4
Résultat opérationnel courant	20	684,1	509,7
Autres produits et charges opérationnels	21	720,6	147,6
Résultat opérationnel		1 404,6	657,4
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		67,3	22,5
Coût de l'endettement financier brut		-442,0	-311,0

Coût de l'endettement financier net	22	-374,8	-288,5
Autres produits et charges financiers	23	-172,7	50,1
Charges d'impôt	24	-146,7	-118,2
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	25	128,6	68,5
Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou destinées à être cédées		839,1	369,3
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	26	54,9	-6,4
Résultat net	27	893,9	362,9
Résultat net-part des minoritaires		14,7	-2,5
Résultat net-part du groupe	27	879,3	365,4
Résultat de base par action (en euros)	28	17,51	7,39
Résultat dilué par action (en euros)	28	17,42	7,25
Résultat de base par action hors activités cédées (en euros)	28	16,42	7,52
Résultat dilué par action hors activités cédées (en euros)	28	16,33	7,37
Résultat de base par action des activités cédées (en euros)	28	1,09	-0,13
Résultat dilué par action des activités cédées (en euros)	28	1,09	-0,13

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

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

(En millions d'euros)	2007	2006
Réserves de conversion	-71,4	-13,0
Gains et pertes actuariels	14,8	1,6
Gains et pertes sur actifs disponibles à la vente	13,2	50,6
Gains et pertes sur dérivés qualifiés de couverture (1)	-145,8	10,6
Wendel-Participations titres et dérivés	-	-7,4
Effets impôt	17,4	-5,4
Reprise en compte de résultat des résultats antérieurement constatés en capitaux propres (1)	-91,0	-
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)	-262,8	36,9
Résultat de la période (b)	893,9	362,9
Total de produits et charges reconnus pour la période (a) + (b)	631,1	399,8
Attribuables aux :		
Actionnaires de Wendel	626,6	419,3
Aux intérêts minoritaires	4,6	-19,4

(1) Voir variation des capitaux propres présentée en note 11 (2).

### IV. – Flux de trésorerie consolidés.

(En millions d'euros)	Note	2007	2006
Flux de trésorerie opérationnels :			
Résultat net		893,9	362,9
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		-128,6	-68,5
Résultat des opérations arrêtées ou en cours de cession		-54,9	-
Amortissements et provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie		302,7	398,8
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés		8,3	2,9
Frais sur investissements et sur cession d'actifs		28,3	9,2
Résultat sur cessions d'actifs		-767,1	-245,5

Produits et charges financiers		547,4	231,4
Impôts (courants & différés)		146,7	118,2
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées avant impôt		976,9	809,4
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation		-43,1	-14,9
Flux net de trésorerie opérationnels		933,8	794,4
Flux de trésorerie liés aux investissements :			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	29	-209,1	-196,2
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	30	17,2	49,9
Acquisitions et souscriptions de titres de participation	31	-5 122,4	-800,3
Cessions de titres de participation	32	1 556,2	258,8
Frais sur investissements et sur cessions d'actifs		-46,5	-9,2
Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession		10,4	101,2
Variation des autres actifs et passifs financiers et autres		-316,3	-89,7
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées	33	69,2	49,4
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux investissements		36,1	27,2
Flux net de trésorerie liés aux investissements		-4 005,2	-608,9
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement :			
Augmentation du capital		3,8	28,2
Contribution des actionnaires minoritaires		46,9	9,2
Rachat d'actions		-5,9	-8,2
Dividendes versés par la maison mère		-100,5	-98,6
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires		-5,0	-4,1
Emissions d'emprunts	34	6 016,8	1 568,3
Remboursements d'emprunts	34	-590,6	-1 324,3
Coût net de l'endettement		-358,9	-255,4
Autres frais financiers		19,1	19,6
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations de financement		64,9	38,3
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement		5 090,7	-27,0
Flux de trésorerie liés aux impôts :			
Impôts courants		-183,8	-171,6
Variations des dettes et créances d'impôts (hors impôts différés)		-1,5	19,2
Flux net de trésorerie liés aux impôts		-185,3	-152,4
Effet des variations de change		-14,3	-8,8
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		1 819,7	-2,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		1 026,9	1 029,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture		2 846,6	1 026,9

## V. – Annexe aux comptes consolidés.

Wendel 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 portent sur l'exercice de 12 mois clos au 31 décembre 2007, et sont exprimés en millions 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 au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007 sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union européenne au 31 décembre 2007. Ce référentiel est disponible sur le site internet de la Communauté européenne : [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias\\_fr.htm#adopted-commission](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission).

La norme IFRS 7 – « Informations à fournir sur les instruments financiers » – a été appliquée en 2007. Les nouvelles informations requises par cette norme sont données dans la partie « gestion des risques », dans la note 5 sur les « Actifs et passifs financiers » et dans la note 23 « Autres produits et charges financiers ».

Les autres normes d'application obligatoire en 2007 n'ont pas d'impact significatif sur les états financiers :

— IAS 1 « Amendements relatifs aux informations sur le capital » ;

- IFRIC 7 « Modalités pratiques de retraitement des états financiers selon IAS 29 » ;
- IFRIC 8 « Champ d'application d'IFRS 2 » ;
- IFRIC 9 « Réexamen des dérivés incorporés » ;
- IFRIC 10 « Information financière intermédiaire et dépréciation ».

Les nouvelles normes, amendements à des normes existantes et interprétations suivantes ont été publiés mais ne sont pas applicables en 2007 et n'ont pas été adoptées par anticipation :

- Amendement à IAS 23 « Coût d'emprunt » d'application obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009 ;
- IFRS 8 « Information sectorielle » ayant pour date d'application le 1<sup>er</sup> janvier 2009 ;
- IFRIC 11 « Actions propres et transactions intra-groupe » d'application obligatoire pour les exercices ouverts à partir du 1<sup>er</sup> mars 2007 ;
- IFRIC 12 « contrat de concession » d'application obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2008 ;
- IFRIC 13 « Programme de fidélisation clients » d'application obligatoire pour les exercices ouverts à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2008 ;
- IFRIC 14 « Limite des avantages économiques liés au sous-financement d'un régime, obligations de financement minimum et à leur interaction » d'application obligatoire pour les exercices ouverts à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2008 ;
- IAS 1 révisée « Présentation des états financiers » applicable au 1<sup>er</sup> janvier 2009.

Le Groupe Wendel 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 a 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 a 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.

Saint-Gobain a été mise en équivalence fin 2007 (voir la note sur l'investissement dans Saint-Gobain dans les « variations de périmètre »).

Comptes retenus pour la consolidation :

Les comptes consolidés de Wendel ont été établis en prenant en compte :

- les comptes consolidés de l'exercice de 12 mois clos au 31 décembre 2007 de Bureau Veritas, Materis (Materis Parent), Editis (Odyssee 1), Deutsch (Deutsch Group), Oranje-Nassau Groep, Stallergènes, Legrand, Stahl et Saint-Gobain ;
- pour les autres sociétés, leurs comptes individuels de l'exercice de 12 mois clos au 31 décembre 2007. Certaines holdings ont un exercice de 12 mois allant du 1<sup>er</sup> juillet au 30 juin ; des comptes de 12 mois allant du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre sont préparés pour les besoins de la consolidation.

Les informations financières IFRS de ces filiales et participations 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 (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 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	
	31/12/2007	31/12/2006	2007	2006
Dollar américain	1,4721	1,3170	1,3687	1,2546

Impact des levées de Stock-options et des rachats d'actions propres dans les filiales conduisant à des variations de pourcentage d'intérêt sur ces filiales sans prise ou perte de contrôle :

Sont visées ici les opérations sur le capital des filiales du Groupe qui ne constituent pas une acquisition ou une cession de bloc de Wendel. Il s'agit généralement des impacts liés aux levées de stock-options ou de rachats d'actions propres par les filiales et pour lesquels Wendel n'intervient pas.

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 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 titres cotés et 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, passifs et passifs éventuels identifiables à la date des prises de participation. La détermination de la juste valeur des actifs et des passifs des sociétés acquises est faite dans les 12 mois suivant l'acquisition.



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

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 Génératrices 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, ceci même si l'analyse faite par Wendel 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 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.

Les écarts d'acquisition relatifs aux sociétés mises en équivalence sont inclus dans la valeur comptable des titres mis en équivalence et ne sont donc pas présentés séparément (IAS 28 §23). En conséquence, ils ne font pas l'objet d'un test de dépréciation distinct, la valeur des titres mis en équivalence étant appréciée écarts d'acquisition compris. Ainsi, pour ce qui concerne les participations mises en équivalence, en cas d'amélioration de leur valeur justifiant une reprise de perte de valeur, la totalité de la perte de valeur est reprise, y compris la partie relative aux écarts d'acquisition.

— 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 répondent aux critères d'éligibilité décrits ci-après, ils peuvent être assimilés à des frais de développements 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 ;
- ayant de sérieuses chances de réussite technique et de rentabilité commerciale ;
- et dont le coût peut être distinctement établi.

Par ailleurs, les dépenses sont activées une fois que la décision de réaliser l'ouvrage est prise de manière irréversible et qu'elles représentent un montant significatif.

En revanche, les coûts correspondant aux budgets d'étude et aux études de marché sont considérés comme des charges de la période concernée.

Pour l'ensemble des projets, une nomenclature des coûts 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 en fonction du cycle de vente. Les coûts internes et externes suivent les mêmes règles d'amortissement.

Les durées d'amortissement varient en fonction d'une segmentation du marché.

Un test de valorisation des coûts activés (test de perte de valeur) est effectué annuellement et peut conduire à une dépréciation.

— 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.

Les marques des filiales du groupe Bureau Veritas sont amorties sur 10 ans ; seules les marques identifiées au niveau du groupe Wendel lors de la prise de contrôle de Bureau Veritas (Bureau Veritas, BIVAC et BVQI devenue BV Certification) ont une durée de vie considérée indéfinie.

— 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 (A.M.M.) 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 de 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 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, étaient 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 était déterminée par la direction d'Oranje-Nassau Groep appuyée par des experts externes.

La division Immobilier d'Oranje-Nassau a été cédée en 2007.

— Evaluation des actifs pétroliers :

Les investissements pétroliers d'Oranje-Nassau sont évalués suivant la méthode dite des « Successful Efforts ». Les dépenses d'exploration sont comptabilisées en charges jusqu'à la découverte du gisement exploitable, les dépenses ultérieures étant alors immobilisées. Les amortissements sont calculés par unité de production 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 définies 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 :

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 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 aux 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 sur l'exercice 2006 (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 des couvertures mises en place par Wendel et ses filiales pour se couvrir contre les fluctuations de cours de devises étrangères, du cours du pétrole et des matières premières, et de couverture sur acquisitions et cessions d'actifs.

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 ou sont repris dans le coût d'acquisition des actifs dont le risque financier lié au prix d'acquisition a été couvert.

La valorisation des instruments dérivés est faite sur la base de modèles mathématiques mis en oeuvre par Wendel, par des experts externes et/ou par les contreparties.

— Obligations échangeables :

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

— Stocks :

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

— Droits d'auteurs du groupe Editis :

Les créances et dettes auteurs s'évaluent à la valeur nominale. Elles sont provisionnées :

– pour les ouvrages parus : en fonction de la non couverture par les droits générés par les ventes et les cessions estimées en fonction de l'ancienneté de l'ouvrage ;

– pour les ouvrages non parus : les pertes de valeurs font l'objet d'une estimation selon les risques identifiés, en particulier de non parution, de non couverture des droits, de retard dans la remise par les auteurs des manuscrits.

Les dettes correspondent aux droits dus aux auteurs après l'apurement 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 actuariels sont comptabilisés 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.

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 soumis au régime commun.

— 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 :

Solfur qui portait ces actifs et passifs a été cédée en 2007 (voir la note sur les « parties liées »).

Rappel : Wendel-Participations avait pour seul actif des actions Wendel.

Principes comptables appliqués sur les exercices précédents :

Les titres Wendel-Participations détenus par le Groupe ainsi que les options d'achat sur Wendel-Participations vendues à l'équipe de direction de Wendel étaient comptabilisés à la juste valeur dans le bilan consolidé de Wendel.

Compte tenu du fait que cette situation n'est pas spécifiquement traitée par les IFRS et que les valeurs de ces deux instruments étaient directement et exclusivement liées au cours de bourse de Wendel, la variation de ces valeurs d'un exercice à l'autre était 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 était également éliminé du compte de résultat et affecté directement aux réserves consolidées.

— Engagement de liquidité sur les titres Bureau Veritas :

Wendel s'était 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 était antérieur à la prise de contrôle de Bureau Veritas (fin 2004).

Cet engagement s'est éteint lors de l'introduction en bourse de Bureau Veritas en 2007 (voir « variations de périmètre »).

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

— pour l'engagement de liquidité sur les stock-options exercées, le rachat aux minoritaires était anticipé : les actions concernées (qui auraient été échangées contre des liquidités) étaient reclassées des capitaux propres revenant aux minoritaires vers les provisions (IAS 32 §18-b). Ces provisions étaient 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) étaient 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 n'étaient pas encore exercées, les actions qui auraient été ainsi souscrites et qui auraient fait l'objet de l'engagement de liquidité faisaient l'objet d'une provision qui était constatée en contrepartie des réserves consolidées (différence entre le prix de rachat et le prix d'exercice).

La provision antérieurement constatée a été annulée par les capitaux propres lors de la disparition de l'engagement (+ 41,1 M€), de même que la variation de périmètre liées aux actions détenues par des minoritaires et qui étaient jusqu'alors considérées comme détenues par le Groupe du fait de l'engagement de rachat.

— Association des équipes de direction aux investissements du Groupe (voir la note relative à l'association des équipes de direction 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 et l'investissement en capitaux propres total (Wendel + co-investisseurs + équipes de direction).

Les structures de co-investissement des équipes de direction peuvent conduire à une dilution de Wendel dans les filiales concernées (voir la note relative à l'association des équipes de direction 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. L'impact de la dilution est donc pris en compte en même temps que le résultat de cession. En outre la valeur consolidée des filiales concernées dans les comptes de Wendel n'est pas comptabilisée à la valeur de marché et ne tient donc pas compte de cette performance.

— 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'affaires lorsque les risques et avantages significatifs inhérents à la propriété des produits ont été transférés à l'acheteur.

Dans le groupe Bureau Veritas, la majorité des contrats est de courte durée. Au titre de ces contrats, Bureau Veritas comptabilise le chiffre d'affaires dès lors que la prestation de service a été rendue au client. Pour d'autres contrats, Bureau Veritas utilise la méthode de l'avancement, pour déterminer le montant qu'il convient de comptabiliser en chiffre d'affaires au cours d'une période donnée dans la mesure où les résultats des contrats sont déterminés de manière fiable. Le pourcentage d'avancement est déterminé pour chaque contrat par référence aux coûts encourus à la date de clôture, rapportés au total des coûts estimés. L'accroissement de ce pourcentage, appliqué au résultat total prévisionnel du contrat, représente la marge comptabilisée de la période. En cas de marge prévisionnelle négative, des provisions sont constituées immédiatement pour la totalité du contrat.

— 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 termes de trésorerie et d'actif net, la contrepartie de la charge est passée en capitaux propres consolidés.

Le modèle de Black & 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 2007 :

— Au niveau de Wendel :

— Introduction en bourse de Bureau Veritas :

En octobre 2007, Bureau Veritas a été introduite en bourse (37,75 €/action). A l'occasion de cette opération le pourcentage d'intérêt de Wendel est passé de 98 % (après annulation de l'impact lié à l'engagement de liquidité : voir « principes comptables ») à 63 %.

Après les frais d'introduction en bourse (nets d'impôt), le résultat lié à cette opération se monte à + 744,4 M€, pour un produit encaissé de 1 208 M€ (avant frais). Ce résultat est constitué :

- de la dilution liée au mécanisme de co-investissement des managers de Bureau Veritas (environ -4 %), qui a généré une charge comptable de -47,2 M€ ;
- de la cession d'actions détenues par Wendel et de la dilution liée à l'augmentation de capital réservée aux salariés, qui ont généré un résultat de + 827 M€ ;
- des frais net d'impôt : -35,3 M€.

— Investissement dans Saint-Gobain (production, transformation et distribution de matériaux) :

A la suite des discussions du 4<sup>e</sup> trimestre 2007 entre les représentants de Wendel et de Saint-Gobain, le conseil d'administration de Saint-Gobain a décidé le 20 mars 2008 de proposer la nomination au Conseil d'administration de deux administrateurs désignés par Wendel lors de l'Assemblée générale de 2008 et d'un administrateur supplémentaire lors de l'Assemblée générale de 2009. Le 26 mars 2008, Wendel a déclaré détenir 20,6 % du capital de Saint-Gobain. En vertu de l'accord de gouvernance, Wendel peut augmenter sa participation jusqu'à 21,5 %.

Avec une participation de 21,5 % dans le capital de Saint-Gobain, les financements nets sur Wendel s'élèveront à 4,3 Mds€ avec des échéances comprises entre 2010 et 2012, auxquels s'ajouteront 1,6 Md€ de ressources propres mobilisées par Wendel. Ces financements sont sans recours sur Wendel. Compte tenu de l'acquisition de protections sur une partie des financements contre la baisse des titres Saint-Gobain sur environ 40 % de cet investissement (voir la note sur les « instruments dérivés ») et des 1,6 Md€ de ressources propres, seuls 2,3 Mds€ de financements nets sont susceptibles de faire l'objet d'appels de marge. Sur la base du niveau des cours de bourse à la date d'arrêt de comptes, fin mars 2008, compte-tenu des appels de marge en cash et en titres de sociétés cotées mobilisés à cette date, le niveau maximum d'appels de marge résiduel s'élève à 1,5 Md€. Les appels de marges (garanties données aux banques) sont destinés à compenser la baisse actuelle de la valeur des titres Saint-Gobain. Ces appels de marge n'induisent pas un surcoût spécifique pour Wendel qui en conserve la propriété et la rémunération. Ils sont restitués lorsque le cours de Saint-Gobain repasse au-dessus du niveau de cours auquel ils ont été déclenchés. Les appels de marge inclus dans certains financements mis en place par le groupe Wendel pour l'acquisition de ces titres peuvent être réalisés en cash et en titres de sociétés cotées dont Wendel est actionnaire. Wendel s'est organisée pour faire face à toute évolution du cours de Saint-Gobain et ne pas subir de risque de liquidité : Wendel dispose à la date d'arrêt des comptes d'un bilan composé notamment de 3,4 Mds€ d'actifs cotés hors nantissement (hors Saint-Gobain), de 1,3 Md€ de trésorerie hors nantissement et d'un crédit syndiqué de 1,25 Md€ non utilisé.

Au 31 décembre 2007, Wendel détenait 66,8 millions d'actions Saint-Gobain soit 17,9 % du capital et 17 % des droits de vote. Ces actions ont été achetées pour un montant de 4,8 Mds€. Cet investissement a été réalisé grâce à la mobilisation de ressources propres et à des financements nets de 3,7 Mds€ sans recours sur Wendel. Les financements bruts figurent dans la note sur les « dettes financières » pour 4,4 Mds€, et la trésorerie mise en garantie (garantie initiale correspondant à l'investissement en fonds propres et garantie complémentaire liée aux appels de marges) figure dans la note « engagements hors bilan » pour 0,7 Md€.

Conformément à IAS 28, ces actions Saint-Gobain ont été comptabilisées en « Titres mis en équivalence » au 31 décembre 2007 pour leur coût d'acquisition (voir la note sur les « titres mis en équivalence »). La position de premier actionnaire de Wendel depuis l'automne 2007 et son niveau de participation dans le capital de ce groupe fin 2007 démontrent l'influence notable nécessaire à l'application de cette méthode de comptabilisation (IAS 28 §2 et §6), notamment parce que ce niveau de participation donnait déjà à Wendel la capacité d'obtenir une représentation au conseil d'administration (IAS 28 §7).

Aucun résultat n'a été pris en compte pour la période entre la date à laquelle Wendel a eu l'influence notable (franchissement de seuil : 10 % fin octobre 2007 et 15 % mi-novembre 2007) et le 31 décembre (2 mois environ). La non prise en compte des résultats de Saint-Gobain pour cette période (après déduction des effets négatifs liés à l'allocation comptable du coût d'acquisition) n'a pas d'impact significatif sur le résultat de Wendel.

Sur l'exercice 2007, l'investissement Saint-Gobain a généré dans le compte de résultat 345 M€ de coûts liés à sa mise en place et à son financement. Ils ont été comptabilisés dans le poste « autres produits et charges financiers » pour 296 M€ et en « coût de l'endettement financier net » pour 42 M€, le solde a été comptabilisé en résultat opérationnel.

Wendel qui est investisseur de long terme estime que la baisse du cours de Saint-Gobain depuis l'automne 2007 ne reflète pas une baisse de la valeur intrinsèque de son investissement, et maintient ses objectifs d'accroissement de valeur à moyen terme. Dans ce contexte de baisse des marchés financiers et de ralentissement des marchés de la construction, un test de dépréciation a été réalisé et confirme qu'aucune dépréciation ne doit être constatée (voir la note relative aux « titres mis en équivalence »).

Comme le permettent les normes IFRS, l'affectation comptable du coût d'acquisition sera réalisée dans les 12 mois qui suivent la date de consolidation des titres.

— Cession de la participation dans Neuf Cegetel :

En septembre 2007 Wendel a cédé la totalité de sa participation dans Neuf Cegetel, soit 2,4 % du capital, pour un total de 148 M€. Ces titres étaient classés dans la catégorie « actifs financiers disponibles à la vente ». Le résultat dégagé est de +81,6 M€ (dont +72,1 M€ de variation de valeur comptabilisée en capitaux propres sur les exercices précédents).

— Actions propres :

Les mouvements de l'exercice 2007 sont les suivants :

- 5 257 773 titres ont été annulés par le Directoire du 29 mai 2007 ;
- le nombre d'actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité a augmenté de 58 589 pour atteindre 89 589 actions (prix de revient unitaire : 102,13 €/action) ;
- 16 388 actions ont été cédées dans le cadre de levées d'options d'achat accordées aux salariés pour 0,6 M€ ; au 31 décembre 2007 il restait 10 401 actions destinées à couvrir les plans d'options d'achat.

Ainsi au 31 décembre 2007, Wendel détenait 99 990 actions, soit 0,2 % du capital.

— Variations de périmètre au niveau des filiales :

– Acquisitions du groupe Bureau Veritas (certification et contrôle qualité) :

Les acquisitions de l'exercice 2007 du groupe Bureau Veritas ont représenté un investissement de 238 millions d'euros (y compris les frais d'acquisition et y compris 28 M€ déjà décaissés sur les exercices précédents).

Les principales acquisitions sont ECA (Espagne) dont une partie du capital était déjà détenue à l'ouverture et dont les titres étaient alors classés en « Actifs disponibles à la vente », CCI (Australie) et AQSR (Amérique du Nord). Toutes les sociétés acquises en 2007 sont détenues à 100 % à la clôture. Le montant total des écarts d'acquisition dégagés sur ces acquisitions est de 161 M€.

La contribution des filiales acquises au résultat net est de 2,3 M€.

– Acquisitions du groupe Eeditis (édition) :

Les acquisitions du groupe Eeditis sur 2007 sont De Boeck, Gründ et Paraschool. Ces acquisitions ont toutes porté sur 100 % du capital. L'investissement de la période se monte à 72 M€.

Le montant total des écarts d'acquisition dégagés sur ces acquisitions est de 60 M€.

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

– Acquisitions du groupe Materis (chimie de spécialités pour la construction) :

Les acquisitions du groupe Materis ont représenté un investissement de 44,3 millions d'euros. Ces acquisitions ont quasiment toutes porté sur 100 % du capital. Le montant total des écarts d'acquisition dégagés sur les acquisitions 2007 de filiales consolidées en 2007 est de 42 M€ (en outre, 14 M€ ont été dégagés sur des filiales achetées en 2006 et consolidées en 2007).

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

A noter que les sociétés acquises en 2007 qui n'ont pas été consolidées au 31 décembre 2007 faute d'information comptable, ne sont pas prises en compte dans le paragraphe précédent, elles figuraient pour un montant de 19 millions d'euros en Actifs Financiers non courants fin 2007.

– Cession de la division Immobilier d'Oranje-Nassau :

La division Immobilier d'Oranje-Nassau, dont les actifs étaient classés en « Immeubles de placements », a été cédée en 2007. Le résultat dégagé par la cession est de + 51,6 M€, il est classé en « Résultat des activités cédées » avec le résultat de la période.

– Acquisitions du groupe Legrand (équipements électriques) :

Les principales évolutions du périmètre entre l'exercice 2006 et l'exercice 2007, concernant l'intégration d'Alpes Technologies, TCL Wuxi, Macse, Kontaktor, UStec et HPM Industries. L'investissement total (net de la trésorerie des sociétés acquises) se monte à 265 M€.

Année 2006 :

— Au niveau de Wendel :

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 sont détenues par Winvest International SA (société luxembourgeoise), elle-même détenue indirectement à hauteur de 99,5 % par Wendel.

– Prise de contrôle du groupe Materis :

Fin avril 2006, Wendel 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) était réparti de la façon suivante :

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

L'écart d'acquisition provisoire dégagé lors de l'acquisition se montait 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€

(\*) Hors allocation d'écart d'acquisition réalisée par le groupe Materis avant la prise de contrôle par Wendel.

Comme le permettent les normes IFRS, l'affectation définitive du prix d'acquisition a été finalisée dans les 12 mois qui suivent la date d'acquisition, sans écart significatif avec l'affectation provisoire.

La contribution pour 8 mois de Materis au chiffre d'affaires consolidé était de 1 121 M€, elle était 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 était estimé à 1 622 M€ pour 2006. Le résultat opérationnel courant (hors impacts exceptionnels liés à l'acquisition et hors impacts de l'allocation de l'écart d'acquisition) était estimé à 205 M€ pour 2006. Le résultat pro forma se serait élevé à -20 M€ si l'acquisition avait eu lieu au 1<sup>er</sup> janvier 2006. Ce résultat ne représentait pas le résultat effectif de Materis, il était purement illustratif et traitait d'une situation hypothétique. En effet, pour le déterminer, les hypothèses suivantes avaient été retenues : amortissement des allocations des écarts d'acquisition au 1<sup>er</sup> janvier 2006, le financement LBO aurait été mis en place au 1<sup>er</sup> janvier 2006, les charges financières avaient été estimées sur 12 mois sur la base d'un taux Euribor 3M moyen, un taux normatif d'impôt de 34,43 % avait été utilisé.

– Prise de contrôle du groupe Deutsch :

Fin juin 2006, Wendel 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, ce groupe était constitué de plusieurs entités non intégrées, notamment aux Etats-Unis, en France et en Grande-Bretagne. L'acquisition avait 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.

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

Apports de Wendel	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 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 dans l'investissement en capital est de 89 %, la part de Wendel 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 dans l'investissement global est de 89,5 %.

L'écart d'acquisition provisoire dégagé lors de l'acquisition se montait 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€
Impôts différés passifs sur les réévaluations	-34 M€
Réévaluation des stocks nets d'impôts différés	8 M€
Autres	16 M€
Ecart d'acquisition résiduel provisoire :	400 M€

Comme le permettent les normes IFRS, l'affectation définitive du prix d'acquisition a été finalisée dans les 12 mois qui ont suivi la date d'acquisition, sans écart significatif avec l'affectation provisoire.

La contribution pour 5 mois de Deutsch au chiffre d'affaires consolidé était de 182 M€, elle était 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 était estimé à 438 M€ pour 2006. Le résultat opérationnel courant (hors impacts exceptionnels liés à l'acquisition et hors impacts de l'allocation de l'écart d'acquisition) était estimé à 72 M€ pour 2006. Le résultat pro forma se serait élevé à -10 M€ si l'acquisition avait eu lieu au 1<sup>er</sup> janvier 2006. Ce résultat ne représentait pas le résultat effectif de Deutsch, il était purement illustratif et traitait d'une situation hypothétique. En effet, pour le déterminer, les hypothèses suivantes avaient été retenues : amortissement des allocations des écarts d'acquisition au 1<sup>er</sup> janvier 2006, le financement LBO aurait été mis en place au 1<sup>er</sup> janvier 2006, les charges financières avaient été estimées sur 12 mois sur la base d'un taux Euribor 3M moyen et d'un taux Libor 3M moyen, un taux normatif d'impôt de 34,43 % avait été utilisé.

– Acquisition de 49 % de Stahl :

Wendel 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 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 dans l'investissement en capital est de 46 %, la part de Wendel dans l'investissement en prêts d'actionnaires est de 50 % et la part de Wendel 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 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 équipes de direction, et cession) Legrand était mise en équivalence à hauteur de 29,9 % fin 2006. Toutes les opérations ont été traitées comme une seule et même opération qui avait généré un produit comptable de 133 M€ et qui avait permis à Wendel d'encaisser 103 M€.

– BLRLux/Neuf Cegetel :

A l'ouverture de l'exercice 2006, BLRLux (58,96 % Wendel) détenait 5,24 % du capital de Neuf Cegetel. 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 Neuf Cegetel et la cession d'une partie des titres, Wendel détenait 2,53 % du capital de Neuf Cegetel par sa filiale Trief (100 % Wendel) et plus aucun minoritaire n'était constaté sur les titres Neuf Cegetel comptabilisés au bilan. Un résultat de 5 M€ avait été comptabilisé lors de cette cession.

– Actions propres :

En 2006, 141 839 actions Wendel avaient été achetées sur le marché pour un prix moyen de 94,85 €, 39 000 actions avaient été vendues dans le cadre d'un contrat de liquidité et 122 839 actions avaient été cédées lors de l'exercice d'options d'achat accordées aux salariés. Au 31 décembre 2006, Wendel détenait 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 millions d'euros. 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 était de 2,4 M€ en 2006.

– Acquisitions 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 millions d'euros.

La contribution de ces sociétés au résultat net était de 1,5 M€ en 2006.

– Acquisitions du groupe Materis (chimie de spécialités pour la construction) :

Depuis l'acquisition par Wendel fin avril 2006, les acquisitions du groupe Materis avaient représenté un investissement de 51 millions d'euros (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'était pas significative en 2006.

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 figuraient pour un montant de 19 M€ en Actifs Financiers non courants fin 2006.

– Acquisitions du groupe Legrand (équipements électriques) :

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

L'investissement total (net de la trésorerie des sociétés acquises) se montait à 86 M€.

Parties liées :

Les parties liées du groupe Wendel sont :

- Legrand qui est mise en équivalence depuis son introduction en bourse ;
- Saint-Gobain qui est mise en équivalence depuis fin 2007 ;
- Stahl qui est mise en équivalence depuis son acquisition fin juin 2006 ;
- les membres du Conseil de Surveillance et du Directoire, et
- SLPS qui est la structure de contrôle de Wendel.

– Legrand :

Le groupe Wendel a reçu en 2007 un dividende de Legrand de 39,9 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 2006 »). Ce prêt d'actionnaire porte intérêt à 9 %. Il se monte à 56,1 M€ à la clôture 2007 (hors retraitement comptable IFRS).

– Membres du Conseil de Surveillance et du Directoire :

Les mandataires sociaux détiennent 5,9 % du capital de Wendel au 31 décembre 2007.



Le montant des rémunérations accordées aux mandataires sociaux de Wendel s'élève à 4,6 M€ en 2007.

Au 31 décembre 2007, le nombre de stock-options accordées aux membres du Conseil de surveillance et du Directoire et non exercées est de 610 190. La charge de stock-options (IFRS 2) les concernant est de 1,4 M€ en 2007.

Certains mandataires sociaux bénéficient du régime de retraite mis en place par Wendel (voir Note 12). L'engagement les concernant s'élève à 19 M€ à la clôture 2007, il est intégralement couvert par des actifs confiés en gestion à un organisme d'assurance.

Enfin, certains mandataires sociaux sont actionnaires des sociétés de co-investissement décrites au paragraphe « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe » ci-après.

– Cession de Solfur :

Dans le cadre de la simplification des structures de contrôle du groupe Wendel, Wendel a cédé en avril 2007 Solfur (voir le paragraphe « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe » ci-après) à une société détenue par l'équipe de direction de Wendel, dont certains mandataires sociaux, pour un prix de 79 M€ déterminé par un expert indépendant. Cette convention a été autorisée par le Conseil de surveillance de Wendel conformément à la procédure des conventions réglementées et approuvée par l'Assemblée générale du 4 juin 2007. Le prix de cession était égal à la valeur de Solfur dans le bilan consolidé de Wendel au 31 décembre 2006. Aucun résultat n'a été constaté lors de cette opération conformément au principe adopté par Wendel de ne pas prendre de résultat sur Wendel-Participations (voir les « principes comptables »).

– SLPS :

L'actionnariat de SLPS est composé de plus de 900 personnes physiques (famille Wendel). Elle détient environ 34 % du capital de Wendel.

Il n'y a pas d'autres liens économiques et financiers significatifs entre les sociétés SLPS d'une part et Wendel 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).

### Association des équipes de direction aux investissements du Groupe.

#### 1. – Association des équipes de direction des filiales à la performance des entités :

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

- Un système de co-investissement pour les cadres dirigeants qui 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 ;
- Un système de stock-options pour les 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 surperformance dans des proportions variables lorsque ce seuil est franchi.

Ces dispositifs s'appliquent à toutes les sociétés, du portefeuille, tant qu'elles sont non cotées : au 31 décembre 2007, de tels systèmes étaient encore en place chez Editis, Materis, Deutsch et Stahl. Ils se déboulent généralement au moment d'une cession, même partielle.

C'est ainsi qu'au cours de l'exercice 2007, le système de co-investissement mis en place chez Bureau Veritas a été débouclé lors de l'introduction en bourse de la société le 23 octobre 2007. À l'issue des opérations de simplification des structures, les principaux dirigeants du groupe Bureau Veritas avaient acquis 4,5 % du capital de Bureau Veritas (auto-détention incluse).

Une fois cotées, les sociétés mettent en place de nouveaux systèmes d'association des équipes de direction à la performance de la société. Pour les filiales cotées (Bureau Veritas, Legrand, Stallergènes), il convient de se référer aux documents de référence de chacune des entités pour la description des modalités d'association des équipes de direction à la performance de la société.

#### 2. – Association des équipes de Wendel à la performance du Groupe

Dans un souci de confirmer l'absence de conflit d'intérêt, les règles d'investissement et les montants investis par l'équipe de direction de Wendel sont systématiquement soumis à l'approbation du Conseil de surveillance, après examen et avis du Comité de gouvernance compétent, notamment, en matière de déontologie.

##### 2.1. Co-investissement des équipes Wendel jusqu'en 2006

###### 2.1.1. Investissement dans les participations

Les membres de l'équipe de direction 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, dans des conditions analogues à celles proposées aux équipes de direction de ces sociétés.

Ces investissements présentent un risque pour les membres de l'équipe de direction de Wendel dans la mesure où en dessous d'un seuil de rentabilité minimum des capitaux, les sommes investies par elles sont perdues. En contrepartie de ce niveau de risque élevé, l'équipe de direction bénéficie d'un partage de la surperformance 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 d'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 (voir les pages 182 à 184, 212 à 214 et 220 du rapport annuel 2007), le co-investissement a été réalisé selon les principes décrits au paragraphe 2.2.

###### 2.1.2. Investissement dans les titres de Wendel-Participations

L'option d'achat acquise par l'équipe de Direction en 2004, auprès de Solfur, portant sur des titres Wendel-Participations, a été débouclée en 2007. Cette opération a été approuvée par l'Assemblée générale du 4 juin 2007. Elle a contribué à l'augmentation de la participation des salariés et de l'équipe de direction dans le capital du Groupe puisque ces derniers détenaient au 31 décembre 2007 4,9 % du capital de Wendel.

##### 2.2. Evolution du système d'association des équipes de Wendel à la performance du Groupe

Suite à la simplification de la structure de détention du groupe Wendel réalisée en 2007, le système d'association des équipes de direction de Wendel à la performance du Groupe a évolué et repose désormais, pour les 5 prochaines années jusqu'en 2012, sur :

- un programme de stock-options dans la limite d'une allocation annuelle représentant 2 % du capital dont les modalités et la mise en oeuvre sont décrites page 208 du rapport annuel 2007 ; la première application de ce nouveau dispositif a été réalisée le 4 juin 2007 ;
- un co-investissement de l'équipe de direction : conformément à sa stratégie d'entrepreneur-investisseur, Wendel a souhaité que les membres de son équipe soient directement et personnellement associés à ses investissements en partageant les risques et les bénéfices.

Ces deux systèmes, stock-options et co-investissement permettent d'aligner les intérêts de l'équipe de direction de Wendel et des actionnaires et de trouver un juste équilibre entre la performance du Groupe et celle des investissements nouveaux. L'effet potentiellement dilutif des stock-options devrait être compensé par des rachats de ses propres actions par Wendel suivis de leur annulation.

Les principes du co-investissement de l'équipe de direction dans les nouvelles opérations conduisant le Groupe à prendre un risque économique sur toute entreprise cotée ou non cotée ont été définis comme suit :

- les intéressés investiront aux côtés de la Société, étant entendu que les co-investissements se monteront à un maximum de 0,5 % du montant de l'investissement de Wendel ;
- les intéressés seront seuls responsables du financement de leur co-investissement, et ;
- les co-investissements donneront droit à 10 % de la plus-value totale à condition que Wendel ait obtenu au préalable un rendement annuel de 7 % et une plus-value totale de 40 % sur son investissement. Si l'un de ces seuils n'est pas franchi, les montants investis par les dirigeants seront perdus par eux ;
- les droits liés au co-investissement seront acquis à titre définitif par tranche de 20 % par an (20 % à la date d'investissement puis 20 % à chaque date anniversaire) ;
- la plus-value sera dégagée lors de la cession, et à dire d'expert, au bout de 10 ans s'il n'y a pas eu de cession.

Considérant que certains mandataires sociaux pourraient être concernés, dans un souci de transparence et de bonne gouvernance, ces principes de co-investissement ont été approuvés par le Conseil de surveillance dans ses séances du 6 décembre 2006 et 26 avril 2007 sur avis du Comité de gouvernance, et ont été mentionnés dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées relatives à l'exercice précédent ; ils ont été approuvés par l'Assemblée générale du 4 juin 2007.

Le Conseil de surveillance du 18 juillet 2007 a, sur proposition du Comité de gouvernance, apporté deux précisions à ce dispositif :

- (i) le seuil de 7 % de rentabilité minimale sera apprécié sur les investissements à leur valeur et aux dates d'origine ;
- (ii) s'agissant d'investissements dans des sociétés cotées, le seuil de 40 % s'appliquera à l'issue d'une période de deux ans et demi, à compter de l'investissement ; ces précisions sont mentionnées dans le rapport des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées intégré au Rapport Annuel 2007.

Conformément à ces principes approuvés par l'Assemblée générale, au titre de l'exercice 2007, après accord du Conseil de surveillance du 4 juin 2007 sur avis du Comité de gouvernance du 22 mai 2007, l'équipe de Direction et les membres du Directoire ont co-investi aux côtés de Wendel dans les opérations concernant Compagnie de Saint-Gobain selon les modalités décrites ci-dessus.

Par ailleurs, il est rappelé qu'en application de cette même autorisation, un co-investissement a été mis en place selon les modalités décrites ci-dessus, à l'occasion de la constitution de Winvest International (Société d'Investissement à Capital Risque portant les investissements dans Materis, Deutsch, Stahl et AVR), après accords des Conseils de surveillance du 6 décembre 2006 et du 4 juin 2007 sur avis des Comités de gouvernance du 6 décembre 2006 et 22 mai 2007.

Ces opérations ont, en particulier, permis à de nouveaux membres de l'équipe de direction d'entrer dans le dispositif. En 2008, il est envisagé de réaliser d'autres opérations de co-investissements après accord du Conseil de Surveillance statuant sur avis du comité de gouvernance.

### 3. Incidence de ces mécanismes de co-investissement pour Wendel

Les dispositifs mis en place pour les investissements effectués, en supposant réalisés les business plans envisagés par Wendel au moment des acquisitions, pourrait avoir un effet dilutif de 10 à 15 % à 5 ans sur le pourcentage de participation de Wendel dans ces sociétés.

### 4. Investissement dans les options Legrand

Conformément à ce qui a été annoncé dans les documents publics relatifs à l'introduction en Bourse de Legrand (voir paragraphe 11.5 de la note d'information de l'introduction en bourse de Legrand), l'équipe de direction de Wendel a acquis ensemble, au travers d'une société nouvelle, auprès d'un établissement financier, des options d'achat portant sur le titre Legrand. Ces options, exerçables à tout moment, avait une maturité de 5 ans et représentaient environ 1 % du capital de Legrand. Ces options ont été cédées en 2007.

## Gestion des risques.

### Gestion du risque action :

Les actifs du Groupe sont principalement des participations dans lesquelles Wendel est actionnaire principal ou de contrôle. Ces sociétés ont des fondamentaux solides et des potentiels de croissance rentable. Ces actifs sont cotés (Saint-Gobain, Bureau Veritas, Legrand et Stallergènes) ou non cotés (Editis, Materis, Deutsch, Oranje-Nassau et Stahl). Le Groupe détient également, pour des montants peu significatifs, des placements qui sont des participations minoritaires.

La gestion active de ces actifs s'appuie sur le suivi régulier des performances de chaque société, sur le moyen terme. La progression de l'Actif Net Réévalué de Wendel 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.

Cette approche spécifique par société se complète au niveau de Wendel 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 peut mettre en place des instruments dérivés sur action ou sur indice. Wendel 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 (non qualifié de couverture de flux de trésorerie) 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 de clôture des comptes, une variation de +/- 5 % des cours de référence de ces instruments financiers conduirait à un impact d'environ +/- 10 M€ dans le compte de résultat ;
- les instruments financiers qualifiés comptablement de couverture de flux de trésorerie au sens d'IAS 39 et destinés à couvrir le risque économique sur des titres cotés. Une variation de +/- 5 % du sous-jacent conduirait à un impact d'environ +/- 44 M€ dans les réserves ;
- Les titres consolidés et mis en équivalence dont la valeur est estimée sur la base de références de marché (voir la note sur les écarts d'acquisition et les titres mis en équivalence).

### 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 et la trésorerie est placée à court terme auprès de banques de premier rang.

Il n'existe donc pas de risque de crédit significatif à la clôture du 31 décembre 2007.

## 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.

En 2006, l'exposition du groupe Wendel aux taux d'intérêt était limitée dans la mesure où près de 80 % de l'exposition nette était à taux fixe ou capé :

(En milliards d'euros)	Taux fixe	Taux capé	Taux variable
Dettes brute nominale	2,0		3,5
Trésorerie et actifs financiers de placement			-1,0
Impacts des instruments dérivés	0,1	1,8	-1,3
Exposition aux taux d'intérêt	2,1	1,8	1,1
	42 %	36 %	22 %

En 2007, l'exposition du groupe Wendel aux taux d'intérêt reste très limitée dans la mesure où l'essentiel de l'exposition nette est à taux fixe ou capé :

(En milliards d'euros)	Taux fixe	Taux capé	Taux variable
Dettes brute	2,8		8,2
Trésorerie et actifs financiers de placement			-2,9
Impacts des instruments dérivés	4,2	1,7	-4,5
Exposition aux taux d'intérêt	7,0	1,7	0,8
	73 %	18 %	9 %

Une variation de +/-100 points de base des taux d'intérêts sur lesquels est indexée l'exposition aux taux d'intérêt du Groupe consolidé aurait un impact de l'ordre de -11/+ 15 M€ sur le résultat financier avant impôt ; à fin 2006 les impacts étaient de l'ordre de -14/+ 21 M€ (hypothèses : exposition à la clôture, taux d'intérêt relevés à la clôture, impact sur l'année suivante en tenant compte des échéances des instruments dérivés qui couvrent le risque de taux d'intérêt).

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), néanmoins la position globale du Groupe est suivie au niveau de Wendel 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 et caractéristiques des principales dettes financières sont les suivants :

— Obligations émises par Wendel

En 2007, Wendel a procédé à l'émission de 2 emprunts obligataires dont les clauses sont similaires à celles des emprunts obligataires précédents. A l'exception de l'obligation échangeable Cap Gemini de 2003, les emprunts obligataires ont une clause de changement de contrôle qui 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 (non utilisé au 31 décembre 2007)

Le crédit syndiqué mis en place en 2006 et amendé en septembre 2007 (voir note sur les « dettes financières ») prévoit le respect de covenants financiers basés principalement sur la valeur de marché des actifs de Wendel et sur le montant de la dette nette. Cette dette nette est calculée sur la base d'un périmètre limité aux holdings financières, excluant les dettes des sociétés opérationnelles et les dettes mises en place au niveau des holdings d'acquisition. Les dettes nettes des Groupes Editis, Bureau Veritas, Materis, Deutsch, Legrand, Stallergènes, Stahl et Oranje-Nassau, ainsi que la dette nette liée à l'acquisition de titres Saint-Gobain, sans recours sur Wendel, sont donc prises en compte en réduction de la valeur brute réévaluée des actifs.

Ces covenants sont les suivants :

- la dette financière nette de Wendel et des holdings financières comparée à la valeur brute réévaluée des actifs après impôts latents (hors trésorerie) ne doit pas excéder 50 % ;
- le rapport entre :
  - (i) la dette financière brute non garantie augmentée des engagements hors bilan ayant une nature de dette financière non garantis de Wendel et des holdings financières, et diminuée de la trésorerie disponible (non nantie ou séquestrée) de Wendel et des holdings financières,
- et
  - (ii) la somme de 75 % de valeur des actifs cotés disponibles (non nantis ou séquestrés) et de 50 % de la valeur des actifs non cotés disponibles (non nantis ou séquestrés),

ne doit pas excéder 1.

Ils sont testés semestriellement lorsque le crédit syndiqué est tiré.

La documentation du crédit syndiqué intègre une clause de changement de contrôle similaire à celle des obligations.

— Financement de l'investissement Saint-Gobain

Voir la note relative à l'investissement dans Saint-Gobain dans les « variations de périmètre ».

— 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 est 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 2007, 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.

## — 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 3,75 au 31 décembre 2007 (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 3,75 au 31 décembre 2007 (ce ratio minimum augmente jusqu'à 5 au 31 décembre 2012). Ce ratio est calculé sur douze mois glissants.

Ces ratios sont testés semestriellement. Au 31 décembre 2007, 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.

## — 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 7,45 au 31 décembre 2007 (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 est 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 cash nets doit être supérieur à 1,9 au 31 décembre 2007 (ce ratio minimum augmente jusqu'à 3,2 au 31 décembre 2015). Ce ratio est calculé sur douze mois glissants ;
- les dépenses de Capex ne doivent pas excéder 82,6 millions d'euros pour 2007 (ce montant augmente chaque année pour atteindre 103,7 millions d'euros pour 2016).

Ces ratios sont testés trimestriellement. Au 31 décembre 2007, 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.

## — 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 6,85 au 31 décembre 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 est 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 1,75 au 31 décembre 2007 (ce ratio minimum augmente jusqu'à 3 au 30 septembre 2013). Ce ratio est calculé sur douze mois glissants ;
- les dépenses de Capex ne doivent pas excéder 50,5 millions de dollars américains pour 2007.

Ces ratios sont testés trimestriellement. Au 31 décembre 2007, ces covenants sont respectés.

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.

## Gestion du risque de change

Les sociétés contrôlées par Wendel 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

Afin de réduire son exposition aux fluctuations de la parité EUR/USD, Wendel a conclu différentes opérations de vente à terme de dollars américains. La position en cours au 31 décembre 2007 (voir Note 5) générerait un résultat de change d'environ

+/-23 millions d'euros pour une variation 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. Environ 80 % des ventes de pétrole et de gaz sont réalisées en dollars américains, soit environ 200 M€ pour l'exercice 2007 et les coûts d'exploitation libellés en dollars américains sont considérés comme non significatifs ; ainsi, une variation de +/- 5 % de la valeur du dollar américain conduirait à une variation d'environ +/-10 M€ du résultat opérationnel. L'impact d'une variation de +/- 5 % du dollar américain sur les instruments financiers libellés en dollar américain aurait un impact non significatif sur le résultat avant impôt (environ +/-3 M€ en 2007 et inférieur à +/-1 M€ en 2006) et sur la situation nette (environ +/-1 M€ en 2007, et non significatif en 2006).

## — Bureau Veritas

En raison du caractère international de ses activités, Bureau Veritas est exposé à un risque de change découlant de plusieurs devises étrangères.

En 2007, près de la moitié du chiffre d'affaires de ce groupe était réalisé dans des devises autres que l'euro dont 17,7 % en dollars américains, 6,8 % en Livre Sterling et 6,9 % en dollars de Hong Kong. Prises individuellement, les autres devises ne représentaient pas plus de 3 % du chiffre d'affaires de ce groupe. Cette évolution est notamment liée au fort développement des activités de Bureau Veritas en dehors de la zone euro et notamment en dollar américain aux États-Unis ou à des devises qui lui sont liées. De manière générale cependant, dans chaque pays où il est présent, Bureau Veritas fournit des prestations de services localement et engage des coûts localement. En conséquence, ce groupe est faiblement exposé au risque de change lié à des transactions dans des monnaies différentes.

Ainsi, une variation de +/- 5 % de l'euro contre le dollar américain aurait eu un impact de +/-0,75 % sur le résultat d'exploitation 2007 de Bureau Veritas ; et une variation de +/- 5 % de l'euro contre le dollar de Hong Kong aurait eu un impact de +/-0,55 % sur le résultat d'exploitation 2007 de Bureau Veritas ; soit un impact total de +/-3,5 M€ sur le résultat opérationnel.

En outre, le financement de ce groupe est multidevises et permet d'emprunter dans les devises locales. Bureau Veritas, s'il le juge nécessaire, pourrait ainsi assurer la couverture de certains engagements en alignant les coûts de financement sur les produits d'exploitation dans les devises concernées.

Enfin, l'impact sur le résultat avant impôt d'une variation de +/- 5 % du dollar américain sur les actifs et passifs financiers libellés en dollar américain et détenus par des entités ayant une monnaie de fonctionnement différente du dollar américain est inférieure à +/-1 M€.

## — Deutsch

Le groupe Deutsch est majoritairement implanté aux États-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 l'ordre de +/-2 M€ sur le résultat opérationnel courant 2007 (hors écritures liées à l'allocation des écarts d'acquisition et frais liés à la mise en place de la nouvelle organisation du groupe). 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.

Par ailleurs, Deutsch a une dette financière de l'ordre de 100 M€ qui est libellée en dollar américain et qui est portée par une société dont la monnaie de fonctionnement est l'euro. Ainsi, en cas de variation de la valeur du dollar face à l'euro de +/- 5 %, un impact de change d'environ +/- 5 M€ serait constaté en résultat financier.

— 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 2007, une variation de +/- 5 % de la valeur du dollar américain aurait eu une incidence non significative de l'ordre de +/- 0,75 M€ sur le résultat opérationnel courant.

Gestion du risque lié au cours du pétrole - division énergie d'Oranje-Nassau

Pour gérer le risque lié à l'évolution du cours du pétrole sur les ventes de la division Energie du groupe Oranje-Nassau, celle-ci met en place des couvertures via des instruments dérivés. La taille de ces couvertures ne peut excéder le volume des ventes attendues. Ces instruments dérivés sont qualifiés comptablement d'instruments de couverture. Leur variation de valeur est donc comptabilisée en capitaux propres. Une hausse/baisse des cours du pétrole conduirait à une diminution/augmentation de la valeur de ces instruments et aurait donc un impact négatif/positif sur les capitaux propres.

## Notes sur le bilan

### Note 1. – Ecart d'acquisition

(En millions d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Ecart d'acquisition bruts		
Bureau Veritas	574,3	895,9
Deutsch	359,6	394,3
Editis	639,1	580,4
Materis	899,5	913,2
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	30,6	30,6
Oranje-Nassau Energie	10,9	10,9
Stallergènes	0,9	0,9
Filiales de Bureau Veritas	583,5	473,6
Filiales de Materis	99,4	42,9
Filiales de Stallergènes	28,2	28,2
Total	3 226,1	3 371,0

(En millions d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Dépréciations		
Filiales de Bureau Veritas	14,1	13,8
Filiales de Editis	0,7	0,7
Total	14,8	14,5

(En millions d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Ecart d'acquisition nets		
Bureau Veritas	574,3	895,9
Deutsch	359,6	394,3
Editis	638,4	579,7
Materis	899,5	913,2
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	30,6	30,6
Oranje-Nassau Energie	10,9	10,9
Stallergènes	0,9	0,9
Filiales de Bureau Veritas	569,4	459,8
Filiales de Materis	99,4	42,9
Filiales de Stallergènes	28,2	28,2
Total	3 211,3	3 356,5

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

(En millions d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
-----------------------	------------	------------

Montant net en début d'exercice	3 356,5	1 935,0
Regroupements d'entreprises (1)	-44,5	1 442,7
Cessions	-	-2,9
Conséquences des variations des écarts de conversion et autres	-100,4	-17,5
Dépréciations de l'exercice	-0,3	-0,7
Montant net en fin d'exercice	3 211,3	3 356,5

(1) Les regroupements d'entreprises concernent essentiellement, en 2007 les acquisitions réalisées par Bureau Veritas pour 161 millions d'euros, Editis pour 59,7 millions d'euros, Materis pour 56,4 millions d'euros, compensés par l'effet de dilution induit par l'introduction en bourse de Bureau Veritas pour -321,6 millions d'euros. 2006 inclut principalement les effets des acquisitions de Materis pour 913,2 millions d'euros, de Deutsch pour 402,1 millions d'euros, ainsi que des acquisitions réalisées par Bureau Veritas pour 30,6 millions d'euros, par Editis pour 51,9 millions d'euros et Materis pour 44,9 millions d'euros.

Tests de dépréciation des écarts d'acquisition (voir les « principes comptables » relatifs aux écarts d'acquisition)

Les écarts d'acquisition sont répartis sur les filiales opérationnelles qui constituent chacune une Unité Génératrice de Trésorerie. Pour chaque filiale, un test de dépréciation de l'écart d'acquisition est effectué chaque exercice de la façon suivante : la « valeur recouvrable » de chaque participation est comparée à sa valeur dans le bilan consolidé (voir les « principes comptables » relatifs aux écarts d'acquisition). Conformément à IAS 36, la « valeur recouvrable » retenue est la plus importante de la « juste valeur » et de la « valeur d'utilité » au sens d'IAS 36 §6. Lorsqu'une des deux valeurs est supérieure à la valeur au bilan, l'autre valeur n'est pas calculée.

Les « justes valeurs » (au sens du § 6 d'IAS 36) correspondent aux cours de bourse pour les participations cotées et sont calculées par Wendel sur la base d'une approche par les multiples de capitalisation boursière de sociétés comparables pour les sociétés non cotées. Ces valeurs sont également comparées aux évaluations réalisées régulièrement par un expert indépendant qui applique des méthodes d'actualisation des flux de trésorerie futurs et de multiples de comparables boursiers.

L'approche retenue au 31 décembre 2007 pour déterminer la valeur recouvrable des participations est la suivante :

- pour Materis, Editis et Deutsch, la valeur recouvrable résulte de l'approche basée sur les multiples de capitalisation boursière, et correspond à la « juste valeur » au sens d'IAS 36 ;
- pour Bureau Veritas et Stallergènes, la valeur retenue est la « juste valeur » au sens d'IAS 36 ;
- pour Oranje-Nassau Groep, la valeur retenue est la « valeur d'utilité » au sens d'IAS 36. Oranje-Nassau détient principalement des parts dans des gisements pétroliers. 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 valorisation de l'activité Énergie résulte de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs.

A noter, que les valeurs boursières (cours de bourse ou approche par les multiples boursiers sectoriels) utilisées pour le calcul des « justes valeurs » au sens d'IAS 36 correspondent à une valorisation à court terme qui peut être inférieure à la valeur intrinsèque d'un investissement à moyen/long terme. Des analyses complémentaires faites par Wendel peuvent être réalisées (« valeur d'utilité » au sens d'IAS 36 : actualisation des flux futurs de trésorerie). Au 31 décembre 2007, les résultats de ces tests montrent qu'aucune perte de valeur n'est à constater. Si ces valeurs recouvrables (telles que définies ci-dessus) devaient baisser de -5 %, celles-ci resteraient supérieures aux valeurs comptables, et aucune dépréciation ne serait nécessaire.

#### Note 2. – Immobilisations incorporelles.

(En millions d'euros)	31/12/2006		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Amortissables			
Générées en interne			
Création éditoriale	52,3	43,3	9,1
Autres immobilisations incorporelles	1,6	0,5	1,0
	53,9	43,8	10,1
Acquises			
Concessions, brevets, licences	26,4	5,0	21,4
Relations clientèles (1)	907,3	214,8	692,5
Logiciels	83,2	64,9	18,4
Autres immobilisations incorporelles	15,8	2,0	13,8
	1 032,7	286,7	746,1
A durée de vie indéfinie			
Acquises	809,0	10,7	798,2
Marques	5,9	-	5,9
Fonds commercial	814,9	10,7	804,2
Total	1 901,6	341,2	1 560,3

(En millions d'euros)	31/12/2007		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Amortissables			

Générées en interne			
Création éditoriale	70,4	58,7	11,8
Autres immobilisations incorporelles	4,6	3,5	1,1
	75,0	62,2	12,9
Acquises			
Concessions, brevets, licences	30,6	7,7	22,9
Relations clientèles (1)	955,7	302,9	652,8
Logiciels	107,6	77,3	30,2
Autres immobilisations incorporelles	26,2	21,3	4,9
	1 120,1	409,3	710,9
A durée de vie indéfinie			
Acquises			
Marques (2)	814,9	9,3	805,6
Fonds commercial	1,2	-	1,2
	816,0	9,3	806,7
Total	2 011,2	480,7	1 530,5

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

(En millions d'euros)	2007	2006
Montant en début d'exercice	1 560,3	609,9
Acquisitions	11,9	8,6
Immobilisations générées en interne (3)	14,1	10,8
Cessions	-0,8	-3,7
Conséquences des regroupements d'entreprises(4)	97,9	1 074,5
Conséquences des écarts de conversion	-17,7	-9,3
Amortissements et pertes de valeurs de l'exercice	-135,3	-130,5
Montant en fin d'exercice	1 530,5	1 560,3
Dont		
Wendel et sociétés holdings	-	-
Bureau Veritas	514,2	520,5
Deutsch	174,2	197,0
Editis	45,1	36,5
Materis	794,4	803,1
Stallergènes	2,6	3,2

(1) Les relations clientèles ont été reconnues lors des acquisitions de Materis pour 236 millions d'euros et Deutsch pour 153,7 millions d'euros en 2006, lors de l'acquisition d'Editis pour 28,8 millions d'euros en 2005 et lors de la prise de contrôle de Bureau Veritas pour 436 millions d'euros en 2004.

(2) Le poste « marques » concerne au 31 décembre 2007, en valeur nette, Bureau Veritas pour 197,5 millions d'euros, Materis pour 567,5 millions d'euros, Deutsch pour 30,6 millions d'euros et Editis pour 10 millions d'euros.

(3) Les immobilisations générées en interne correspondent essentiellement à la création éditoriale chez Editis pour 13,8 millions d'euros en 2007 et 10,8 millions d'euros en 2006.

(4) Les conséquences des regroupements d'entreprises comprennent notamment en 2007 les effets des acquisitions réalisées par Bureau Veritas, Editis et Materis pour respectivement 67,3, 17,5 et 13,1 millions d'euros. 2006 inclut les entrées de Materis (allocation d'écart d'acquisition pour 650 millions d'euros et 168,4 millions d'euros hors allocation d'écart d'acquisition) et de Deutsch (allocation d'écart d'acquisition pour 189 millions d'euros et 16,9 millions d'euros hors allocation d'écart d'acquisition).

### Note 3. – Immobilisations corporelles.

(En millions d'euros)	31/12/2006		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Terrains	83,8	4,7	79,1
Constructions	338,8	159,2	179,6
Installations techniques, matériel et outillage	670,2	393,7	276,5

Actifs pétroliers	770,2	573,5	196,6
Autres immobilisations corporelles	473,3	276,8	196,5
Immobilisations en cours	57,0	-	57,0
Total	2 393,2	1 407,9	985,3

(En millions d'euros)	31/12/2007		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Terrains	84,8	5,0	79,8
Constructions	365,5	179,2	186,3
Installations techniques, matériel et outillage	720,4	431,3	289,1
Actifs pétroliers	762,4	597,1	165,3
Autres immobilisations corporelles	489,9	290,4	199,5
Immobilisations en cours	63,8	-	63,8
Total	2 486,9	1 503,0	983,8

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

(En millions d'euros)	2007	2006
Montant en début d'exercice	985,3	357,5
Acquisitions	183,2	158,1
Cessions	-6,1	-15,9
Variations dues aux activités en cours de cession ou cédées	-15,8	-
Conséquences des regroupements d'entreprises	39,5	605,5
Conséquences des écarts de conversion	-36,3	-1,6
Amortissements et provisions de l'exercice	-165,9	-118,3
Montant en fin d'exercice	983,8	985,3
Dont		
Bureau Veritas	134,0	106,3
Deutsch	123,4	145,2
Editis	34,4	30,4
Materis	479,4	467,8
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	0,2	0,9
Oranje-Nassau Energie	165,3	196,6
Stallergènes	40,4	32,3
Wendel et sociétés holdings	6,7	5,8
Total	983,8	985,3

#### Note 4. – Immeubles de placement

(En millions d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
	Montant net	Montant net
Oranje Nassau Groep	0,3	117,3
Trief Corporation	1,0	1,0
	-	-
Total	1,2	118,3

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

(En millions d'euros)	2007	2006
Montant net en début d'exercice	118,3	95,8



Acquisitions	-	21,3
Cessions (1)	-117,0	-
Variation de juste valeur	-	1,3
Autres variations	-	-0,1
Montant net en fin d'exercice	1,2	118,3

(1) Voir note sur la cession du pôle immobilier de Oranje-Nassau Groep dans les « variations de périmètre ».

(En millions d'euros)	2007	2006
Produits locatifs	0,2	9,7
Charges opérationnelles ayant généré des produits locatifs	-	-1,2
Charges opérationnelles n'ayant pas généré des produits locatifs	-	-
Total	0,2	8,6

#### Note 5. – Actifs et passifs financiers

Les actifs financiers s'analysent comme suit :

(En millions d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Actifs disponibles à la vente (a)	43,5	358,3
Actifs financiers en juste valeur par le compte de résultat "	44,2	135,2
Prêts "	87,4	104,1
Dépôts et cautionnements "	22,7	21,0
Instruments dérivés "	464,4	129,4
Autres	30,2	16,0
Total	692,5	764,0
Dont actifs financiers non courants	620,0	610,8
Dont actifs financiers courants	72,4	153,2

(a) Mode de comptabilisation : voir Principes comptables.

Les passifs financiers s'analysent comme suit :

(En millions d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Instruments dérivés	491,7	251,5
Autres	53,6	35,3
Total	545,3	286,8
Dont passifs financiers non courants	116,4	188,4
Dont passifs financiers courants	428,9	98,3

Actifs disponibles à la vente

(En millions d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Titres cotés		
Titres cotés zone euro	-	(1) 138,6
Titres non cotés		
Wendel-Participations	-	138,9
Autres titres de participation	43,5	80,8
Total	43,5	358,3
Dont en actifs financiers non courants	43,5	358,3

(1) Titres Neuf Cegetel, voir note sur les « variations de périmètre ».

Actifs financiers en juste valeur par le compte de résultat

(En millions d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
-----------------------	------------	------------

Titres cotés		
Titres cotés zone euro	13,6	106,9
Titres cotés Etats-Unis	-	9,8
Autres	30,6	18,5
Total	44,2	135,2
Dont en actifs financiers non courants	-	-
Dont en actifs financiers courants	44,2	135,2

## Prêts

(En millions d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Prêt d'actionnaire AVR	39,4	57,4
Prêt d'actionnaire Stahl	56,1	51,3
Ajustement sur Stahl (1)	-12,4	-12,0
Autres prêts	4,3	7,3
Total	87,4	104,1

(1) Voir Note 6 (1).

## Instruments dérivés

(En millions d'euros)	31/12/2007		31/12/2006	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Prise de participation dans Saint-Gobain (1)	348,8	359,2		
Instruments dérivés sur titres - non qualifié de couverture (2)	68,1	68,1	102,6	232,4
Dérivés sur matières premières - couverture de flux de trésorerie (3)	1,0	52,9	0,9	13,6
Dérivés sur matières premières-non qualifiés de couverture	0,1	-	0,8	0,3
Swaps de taux d'intérêts - couverture des flux de trésorerie (4)	6,3	1,5	1,5	-
Swaps de taux d'intérêts - non qualifiés de couverture (4)	29,0	9,7	17,0	5,2
Ventes à terme - couverture de flux de trésorerie	-	0,4	-	0,1
Ventes à terme - non qualifiées de couverture (5)	11,0	-	6,6	-
Total	464,4	491,7	129,4	251,5
Dont la part non-courante de				
Prise de participation dans Saint-Gobain	348,8	5,4	-	-
Instruments dérivés sur titres - non qualifié de couverture	67,5	68,1	98,1	171,4
Dérivés sur matières premières - couverture de flux de trésorerie	1,0	29,2	0,2	11,7
Dérivés sur matières premières - non qualifiés de couverture	-	-	-	-
Swaps de taux d'intérêts - couverture des flux de trésorerie	5,1	-	1,5	-
Swaps de taux d'intérêts - non qualifiés de couverture	25,7	9,6	13,1	5,0
Ventes à terme - couverture de flux de trésorerie	-	0,1	-	-
Ventes à terme - non qualifiées de couverture	-	-	-	-
Part non-courante des instruments dérivés	448,1	112,4	112,9	188,2
Part courante des instruments dérivés	16,4	379,4	16,5	63,3

(1) A partir de septembre 2007, Wendel a acquis progressivement des titres dans Saint-Gobain, voir la Note « Variations de périmètre » relative à l'investissement dans Saint-Gobain. Ce poste inclut : actif : + 348,8 M€ de protections sur Saint-Gobain (non qualifiées de couverture au sens des normes comptables). Le 27 mars 2008 Wendel a indiqué que les protections constituées permettaient de couvrir environ 40 % de l'investissement dans Saint-Gobain à cette même date sur des échéances 2011-2012. A cette date, la valeur de marché exposée à la baisse s'élevait à 2,3 Mds€. Une variation de +/-5 % du cours de Saint-Gobain aurait entraîné une variation du marked-to-market des protections d'environ +/- 35 M€ sur le résultat.

passif : -193,5 M€ d'instruments financiers (financement synthétique de titres) qui, du point de vue comptable (IAS 39), sont considérés comme une couverture de flux de trésorerie sur le risque économique sur des titres Saint-Gobain. Le solde de ce poste est constitué d'instruments financiers non qualifiés de couverture au sens des normes comptables. Au 31 décembre 2007, une variation de +/-5 % du cours de Saint-Gobain aurait entraîné une variation du marked-to-market de ces instruments de respectivement environ +/-44 M€ dans les réserves et d'environ +/-25 M€ sur le résultat.

(2) Au 31 décembre 2007, ce poste correspond à 7 000 000 options Capgemini incorporées aux obligations échangeables en titres Capgemini au passif (prix d'exercice : 39,86 € et maturité : juin 2009) et à l'actif 6 939 658 options Capgemini achetées pour couvrir les options incorporées aux obligations échangeables (mêmes caractéristiques).

(3) Ce poste correspond essentiellement à Oranje-Nassau Groep (Energy) qui a conclu différents contrats de couverture afin de couvrir sa production future de pétrole. Ces contrats portent sur 2 120 000 barils et 3 960 000 barils, respectivement à échéance décembre 2008 et décembre 2011.

(4) Voir tableau de détail des swaps ci-après.

(5) Contrats de vente à terme de dollars américains : afin de se prémunir contre les variations du dollar américain, Wendel a conclu des ventes à terme de dollars à échéance décembre 2008 portant sur 677,1 MUSD de parité moyenne de 1,4315 USD pour 1 €.

#### Swaps de taux d'intérêts

Nominal		Échéance	31/12/2007 (1)	31/12/2006 (1)
Couverture des obligations portées par WENDEL				
100 M€	Paie 3,98 % contre 4,21 %	05-2016	1,6	5,6
100 M€	Paie Euribor (plancher à 3,42 % et plafond à 4,02 %) contre 4,06 %	02-2011	-0,2	-
400 M€	Paie CMS 7 ans (plancher à 3,43 % et plafond à 3,85 %) contre 3,89 %	02-2011	-0,7	0,4
95,7 M€	Paie 3,20 % contre 3,89 %	02-2011	2,0	0,2
300 M€	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	-2,0	-1,6
Couverture des dettes financières des filiales				
3 300 M€	Paie 4,26 % contre Euribor	08-2011	19,1	-
50 MUSD	Paie 4 % contre Libor USD	12-2009	-0,2	1,1
150 MUSD	Tunnel 3,18 %-4,62 % sur Libor	10-2008	0,2	1,1
50 M€	Paie 3,74 % contre Euribor	05-2011	1,1	0,6
50 M€	Paie 4,58 % contre Euribor	06-2010	-0,3	-
100 M€	Tunnel 4,50 %-4,97 % sur Euribor	12-2012	-1,1	-
62,9 M€	Paie CMS résiduel-0,35 % (plancher à 2 % et plafond à 3,5 %) contre Euribor	09-2007	-	0,2
62,5 M€	Paie 3,72 % contre Euribor	09-2010	1,1	0,5
50 M€	Cap à 3,50 % sur Euribor	03-2009	0,6	0,6
50 M€	Paie 3,46 % contre Euribor	06-2008	0,3	0,4
50 M€	Paie Euribor 6M (plancher à 3 % et plafond à 4,25 %)	06-2009	0,4	0,4
62,5M€	Paie 3,90 % contre Euribor	12-2009	0,7	0,5
200 M€	Paie 4,51 % contre Euribor (actif en 2008)	06-2008	-0,1	-
11,3 M€	Paie 5,03 % contre Euribor	06-2008	-	-0,2
10 M€	Paie 3,27 % contre Euribor	09-2015	-	0,6
9,8 M€	Paie 4,75 % contre Euribor	05-2009	-	-
9,1 M€	Paie 5,57 % contre Euribor	10-2007	-	-0,1
10 M€	Paie 3,63 % contre Euribor	02-2014	-	0,3
10 M€	Paie 4,00 % contre Euribor	04-2016	-	0,1
90 MUSD	Paie 5,47 % contre Libor	02-2011	-2,9	1,2
300 MUSD	Paie 5,45 % contre Libor	11-2009	-6,1	-2,8
50 M€	Paie 3,69 % contre Euribor	06-2009	0,6	-0,4

50 MUSD	tunnel 5,1 %-5,75 % sur Libor	07-2009	-0,7	0,3
260 ME	tunnel 1,82 %-3,66 % sur Euribor	12-2007	-	-
31 MUSD	Cap à 3,40 % sur Libor	01-2007	-	-
525 M€	tunnel 1,08 %-4,34 % sur Euribor	05-2009	5,3	2,7
380 M€	Paie 3,84 % contre Euribor	04-2009	4,4	1,6
100 M€	Paie 3,40 % contre Euribor	01-2007	-	-
500 M€	Paie 4,25 % contre Euribor	03-2009	0,7	-
50 MUSD	Paie 4,28 % contre Libor	01-2009	-0,1	-
9 M€	Paie 3,49 % contre Euribor	12-2009	0,1	-
4,9 M€	Cap à 4,50 % sur Euribor	01-2013	0,1	-
Total			24,1	13,3

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

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

(En millions d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Saint-Gobain (1)	4 804,7	-
Legrand	498,5	488,1
Stahl	29,0	32,5
Participations de Bureau Veritas	2,2	2,1
Participations de Editis	0,1	-
Participations de Materis	3,0	2,9
Lumina Parent	0,1	0,2
Total	5 337,5	525,9

(1) Voir note « Variations de périmètre » relative à l'investissement dans Saint-Gobain.

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

(En millions d'euros)	2007	2006
Montant en début d'exercice	525,9	436,5
Dividendes de l'exercice	-41,4	-36,2
Augmentations		
Acquisition de Saint-Gobain	4 804,7	-
Acquisition de Stahl	-	28,5
Cessions ou dilutions		
Legrand	(2) -67,0	-
Ajustement sur Stahl (1)	-	11,4
Conséquences des variations de périmètre	-	36,2
Conséquences des regroupements d'entreprises	1,4	2,7
Conséquences des variations des écarts de conversion	-14,8	-21,6
Variations dues aux activités cédées	-	-0,1
Part du résultat de l'exercice (voir Notes 25 et 27)	128,6	68,5
Montant en fin d'exercice	5 337,5	525,9

(1) 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 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).

(2) Rachat d'actions propres.

Pour chaque société mise en équivalence, lors d'indice de perte de valeur, un test de dépréciation est effectué de la façon suivante : la « valeur recouvrable » de chaque participation est comparée à sa valeur dans le bilan consolidé (voir les « principes comptables » relatifs aux écarts d'acquisition). Conformément à IAS 36, la « valeur recouvrable » retenue est la plus importante de la « juste valeur » et de la « valeur d'utilité » au sens d'IAS 36 §6. Lorsqu'une des deux valeurs est supérieure à la valeur au bilan, l'autre valeur n'est pas calculée.

Les « justes valeurs » (au sens du § 6 d'IAS 36) correspondent aux cours de bourse pour les participations cotées et sont calculées par Wendel sur la base d'une approche par les multiples de capitalisation boursière de sociétés comparables pour les sociétés non cotées. Ces valeurs sont également comparées aux évaluations réalisées régulièrement par un expert indépendant qui applique des méthodes d'actualisation des flux de trésorerie futurs et de multiples de comparables boursiers.

L'approche retenue au 31 décembre 2007 est la suivante :

a) Pour Saint-Gobain : la valeur retenue est la « valeur d'utilité » au sens d'IAS 36. Wendel qui est investisseur de long terme estime que la baisse du cours de Saint-Gobain depuis l'automne 2007 ne reflète pas une baisse de la valeur intrinsèque de son investissement, et maintient ses objectifs d'accroissement de valeur à moyen terme. Dans ce contexte de baisse des marchés financiers et de ralentissement des marchés de la construction, un test de dépréciation a été réalisé (IAS 28 §33). En application d'IAS 36, la valeur recouvrable a été déterminée en retenant la valeur la plus importante de la « juste valeur » (au sens du §6 de cette norme) qui est le cours de bourse à la clôture, et de la « valeur d'utilité » (au sens du §6 de cette norme) qui est la valorisation des flux de trésorerie futurs. Cette valorisation par les flux de trésorerie actualisés a été réalisée en interne par Wendel. Le plan d'affaires utilisé pour le calcul de la « valeur d'utilité » a été élaboré par Wendel à partir d'informations publiques (notamment des notes d'études sectorielles), d'analyses internes à Wendel et d'études conduites par Wendel et ses conseils (plusieurs centaines d'entretiens avec des professionnels du secteur ont été menés). Les hypothèses d'activité qui sous-tendent ce plan (évolution des marchés sous-jacents, politiques de prix...) reflètent la situation opérationnelle de Saint-Gobain en prenant en compte notamment les impacts potentiels liés au ralentissement des marchés de la construction. Conformément à IAS 36, ces hypothèses n'intègrent pas les impacts potentiels liés à la participation de Wendel à la gouvernance de Saint-Gobain, ni ne prévoient d'opération stratégique de croissance externe. Le calcul du taux d'actualisation utilisé est basé sur les paramètres de marché (taux sans risque, prime de marché, beta) observés lors du test ; ce calcul a été validé par un expert externe. La « valeur d'utilité » ainsi déterminée est supérieure à la valeur comptable des titres Saint-Gobain ; par ailleurs cette conclusion est corroborée par l'analyse de la valeur de Saint-Gobain réalisée par un expert indépendant. Le calcul de la « valeur d'utilité » confirme donc qu'aucune dépréciation ne doit être constatée sur cet investissement ; une analyse de sensibilité sur le taux d'actualisation (+ 0,5 %) ou sur les hypothèses de croissance à long terme (-0,5 %) montre que même en cas de dégradation de ces hypothèses il n'y aurait pas de dépréciation à constater.

b) Pour les autres participations mises en équivalence, un test de dépréciation a été réalisé malgré l'absence d'indice de perte de valeur.

Pour Legrand, participation cotée, la valeur recouvrable correspond à la « juste valeur » au sens d'IAS 36.

Pour Stahl, participation non cotée, la valeur recouvrable résulte de l'approche basée sur les multiples de capitalisation boursière, et correspond à la « juste valeur » au sens d'IAS 36.

A noter, que les valeurs boursières (cours de bourse ou approche par les multiples boursiers sectoriels) utilisées pour le calcul des « justes valeurs » au sens d'IAS 36 correspondent à une valorisation à court terme qui peut être inférieure à la valeur intrinsèque d'un investissement à moyen/long terme. Des analyses complémentaires faites par Wendel peuvent être réalisées (« valeur d'utilité » au sens d'IAS 36 : actualisation des flux futurs de trésorerie). Au 31 décembre 2007, les résultats de ces tests de dépréciation montrent qu'aucune perte de valeur n'est à constater. Si ces « valeurs recouvrables » (telles que définies ci-dessus) devaient baisser de -5 %, celles-ci resteraient supérieures aux valeurs comptables, et aucune dépréciation ne serait nécessaire.

#### Complément d'informations sur Saint-Gobain

(En millions d'euros)	2007	2006
Total des actifs	41 138	41 676
Intérêts minoritaires	290	322
Total des dettes	25 871	27 189
Chiffre d'affaires	43 421	41 596
Résultat opérationnel	3 156	3 322
Résultat net part du groupe	1 487	1 637

#### Complément d'informations sur Legrand

(En millions d'euros)	2007	2006
Total des actifs	5 587,3	5 410,0
Intérêts minoritaires	2,8	8,8
Total des dettes	3 978,5	3 767,5
Chiffre d'affaires	4 128,8	3 736,8
Résultat opérationnel	661,5	529,6
Résultat net part du groupe	421,0	252,0

#### Complément d'informations sur Stahl

(En millions d'euros)	2007	2006 (6 mois)
Total des actifs	634,9	673,8
Prêts d'actionnaires	85,3	76,5
Total des dettes	485,8	526,5
Chiffre d'affaires	311,2	154,8
Résultat opérationnel	15,4	-8,4
Résultat net part du groupe	-4,9	-16,0

## Note 7. – Stocks

(En millions d'euros)	31/12/2007			31/12/2006
	Montant brut	Provisions	Montant net	Montant net
Chez				
Bureau Veritas	-	-	-	47,0
Deutsch	103,1	17,0	86,1	96,3
Editis	106,8	38,0	68,9	56,7
Materis	233,3	13,4	219,8	192,3
Oranje-Nassau Energie	2,8	-	2,8	1,5
Stallergènes	16,8	0,6	16,2	14,5
Total	462,8	69,0	393,7	408,4

## Note 8. – Créances clients

(En millions d'euros)	31/12/2007			31/12/2006
	Montant brut	Provisions	Montant net	Montant net
Chez				
Bureau Veritas	670,4	43,6	626,8	430,1
Deutsch	78,5	1,6	76,8	84,0
Editis	140,8	6,6	134,2	140,8
Materis	384,3	21,0	363,4	342,0
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	0,1	-	0,1	0,1
Oranje-Nassau Energie	28,3	-	28,3	18,3
Stallergènes	21,9	0,6	21,3	20,8
Wendel et holdings	2,5	-	2,5	0,3
Total	1 326,8	73,4	1 253,4	1 036,3

## Note 9. – Autres actifs courants

(En millions d'euros)	31/12/2007			31/12/2006
	Montant brut	Provisions	Montant net	Montant net
Autres créances				
Bureau Veritas	36,7	0,7	36,0	29,3
Deutsch	8,6	-	8,6	9,6
Editis (1)	184,9	137,6	47,3	54,5
Materis	59,7	0,3	59,3	50,4
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	0,1	-	0,1	2,5
Stallergènes	4,0	-	4,0	2,9
Wendel et holdings	5,0	-	5,0	16,2
	299,1	138,7	160,4	165,4
Charges constatées d'avance				
Bureau Veritas	23,9	-	23,9	18,1
Deutsch	1,1	-	1,1	2,8
Editis	4,8	-	4,8	3,9
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	0,1	-	0,1	0,2
Oranje-Nassau Energie	0,8	-	0,8	0,6
Stallergènes	0,8	-	0,8	1,0
Wendel et holdings	1,7	-	1,7	0,2

	33,2	-	33,2	26,9
Total	332,2	138,7	193,5	192,3

(1) Dont en 2007, 172,6 millions d'euros au titre des avances sur les droits d'auteur dépréciées à hauteur de 137 millions d'euros. Au 31 décembre 2006, les avances sur droits d'auteur s'élevaient à 159,5 millions d'euros et étaient dépréciées à hauteur de 129,1 millions d'euros.

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

(En millions d'euros)	31/12/2007 Montant net	31/12/2006 Montant net
Equivalents de trésorerie		
Bureau Veritas	20,6	12,5
Deutsch	-	0,5
Editis	123,4	38,6
Materis	2,8	3,6
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	-	-
Groupe Eufor (structure d'investissement dans Saint-Gobain) (1)	482,9	0,5
Wendel et holdings	1 650,7	593,9
	2 280,5	649,5
Trésorerie		
Bureau Veritas	122,3	94,4
Deutsch	22,3	12,5
Editis	5,4	49,5
Materis	48,1	75,0
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	4,5	2,5
Oranje-Nassau Groep Energie	95,0	118,6
Stallergènes	9,0	13,7
Groupe Eufor (structure d'investissement dans Saint-Gobain) (1)	249,6	0,5
Wendel et holdings	9,9	10,6
	566,1	377,3
Total	2 846,6	1 026,9

(1) Voir nantissements de numéraire en note 17.

### Note 11. – Capitaux propres

#### Variation des capitaux propres

(En millions d'euros)	Nombre d'actions	Capital	Primes	Actions propres	Réserves consolidées	Ecart de conversion	Part du groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Solde au 31 décembre 2005 (1)	49 377 978	218,9	203,6	-313,8	1 401,7	-7,5	1 502,8	114,6	1 617,4
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (a) (2)		-	-	-	64,3	-10,4	53,9	-17,0	36,9
Résultat de la période (b)		-	-	-	365,4	-	365,4	-2,5	362,9
Total des produits et charges reconnus pour la période (a)+(b)		-	-	-	429,7	-10,4	419,3	-19,4	399,8
Dividendes versés (3)		-	-	-	-98,6	-	-98,6	-4,3	-102,9
Actions propres	20 000	-	-	-6,0	0,8	-	-5,2	-	-5,2
Augmentation de capital									
Levées d'options de souscription	773 551	3,1	23,6	-	-	-	26,7	-	26,7
Exercice du plan d'épargne entreprise	20 070	0,1	1,4	-	-	-	1,5	-	1,5
Autres		-	-	-	-	-	-	11,6	11,6
Rémunération en actions : stock-options (y compris les MEE)		-	-	-	3,9	-	3,9	0,5	4,4

Variation de l'engagement de liquidité sur titres Bureau Veritas (4)		-	-	-	-9,6	-	-9,6	-1,1	-10,7
Variations de périmètre		-	-	-	-7,4	-	-7,4	-4,3	-11,7
Autres		-	-	-	-3,0	-	-3,0	-0,6	-3,6
Solde au 31 décembre 2006 (1)	50 191 599	222,0	228,6	-319,9	1 717,4	-17,9	1 830,3	97,1	1 927,3
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (a) (2)		-	-	-	-193,5	-59,2	-252,7	-10,1	-262,8
Résultat de la période (b)		-	-	-	879,3	-	879,3	14,7	893,9
Total des produits et charges reconnus pour la période (a)+(b)		-	-	-	685,7	-59,2	626,6	4,6	631,1
Dividendes versés (3)		-	-	-	-100,5	-	-100,5	-2,6	-103,1
Actions propres	-42 201	-	-	-6,2	-	-	-6,2	-	-6,2
Annulation d'actions propres		-21,0	-	316,4	-295,4	-	-	-	-
Augmentation de capital									
Levées d'options de souscription	50 212	0,2	1,6	-	-	-	1,8	-	1,8
Exercice du plan d'épargne entreprise	18 800	0,1	1,9	-	-	-	2,0	-	2,0
Autres		-	-	-	-	-	-	-	-
Rémunération en actions : stock-options (y compris les MEE)		-	-	-	10,9	-	10,9	2,9	13,8
Variation de l'engagement de liquidité sur titres Bureau Veritas (4)		-	-	-	41,1	-	41,1	-	41,1
Variations de périmètre		-	12,6	-	0,7	2,2	15,5	147,6	163,1
Autres (5)		-	-	-	-89,3	-	-89,3	-1,2	-90,6
Solde au 31 décembre 2007 (1)	50 218 410	201,3	244,8	-9,6	1 970,6	-74,9	2 332,1	248,4	2 580,5

(1)

	<i>Valeur nominale</i>	<i>Nombre de titres au capital</i>	<i>Actions propres</i>
<i>Au 31/12/2005</i>	<i>4 €</i>	<i>54 713 540</i>	<i>5 335 562</i>
<i>Au 31/12/2006</i>	<i>4 €</i>	<i>55 507 161</i>	<i>5 315 562</i>
<i>Au 31/12/2007</i>	<i>4 €</i>	<i>50 318 400</i>	<i>99 990</i>

(2) Voir état des « produits et charges comptabilisés ». Les principaux éléments sont détaillés ci-dessous :

	<i>Wendel Participations titres et dérivés (voir principes comptables)</i>	<i>Actifs disponibles à la vente</i>	<i>Dérivés qualifiés de couverture</i>	<i>Impôts différés</i>	<i>Total part du Groupe</i>	<i>Intérêts minoritaires</i>	<i>Total capitaux propres</i>
<i>Au 31/12/2005</i>	<i>66,7</i>	<i>36,3</i>	<i>-23,6</i>	<i>11,9</i>	<i>91,3</i>	<i>15,1</i>	<i>106,4</i>
<i>Variation de juste valeur de l'exercice</i>	<i>-7,4</i>	<i>74,3</i>	<i>-1,2</i>	<i>0,8</i>	<i>66,5</i>	<i>22,6</i>	<i>89,2</i>
<i>Montant repris en résultat</i>	<i>-</i>	<i>-6,5</i>	<i>11,2</i>	<i>-5,6</i>	<i>-0,9</i>	<i>-</i>	<i>-0,9</i>
<i>Autres</i>	<i>-</i>	<i>-2,1</i>	<i>-</i>	<i>-0,1</i>	<i>-2,1</i>	<i>-37,5</i>	<i>-39,5</i>
<i>Au 31/12/2006</i>	<i>59,3</i>	<i>102,0</i>	<i>-13,5</i>	<i>7,0</i>	<i>154,8</i>	<i>0,3</i>	<i>155,1</i>
<i>Variation de juste valeur de l'exercice</i>	<i>-</i>	<i>13,2</i>	<i>(a) -146,7</i>	<i>22,7</i>	<i>-110,8</i>	<i>0,5</i>	<i>-110,3</i>
<i>Montant repris en résultat</i>	<i>-</i>	<i>(b) -94,9</i>	<i>7,9</i>	<i>-3,9</i>	<i>-91,0</i>	<i>-</i>	<i>-91,0</i>
<i>Autres</i>	<i>-59,3</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-59,3</i>	<i>-</i>	<i>-59,3</i>
<i>Au 31/12/2007</i>		<i>20,3</i>	<i>-152,4</i>	<i>25,7</i>	<i>-106,3</i>	<i>0,8</i>	<i>-105,5</i>

(a) Impacts relatifs aux instruments financiers qualifiés comptablement (IAS 39) de couverture de flux de trésorerie, il s'agit principalement d'instruments dérivés considérés du point de vue comptable comme des couvertures du risque économique sur des titres Saint-Gobain

(-102,1 M€), et d'instruments financiers couvrant l'évolution du prix du pétrole sur les ventes de la division énergie d'Oranje-Nassau

(-47,2 M€). (cf note « instruments financiers »)

(b) Dont -72,1 M€ liés à la reprise en résultat de la variation de juste valeur sur Neuf Cegetel.

(3) Dividende net versé en 2007 : 2 € par action

Dividende net versé en 2006 : 2 € par action

(4) Voir principes comptables.

(5) Inclut les rachats d'action opérés par Legrand – voir note 6.



## Variation des intérêts minoritaires

(En millions d'euros)	Groupe Bureau Veritas	Groupe Deutsch	Groupe Editis	Groupe Materis	Groupe Stallergènes	Groupe Wheelabrator	BLR lux	Autres	Total
Intérêts minoritaires au 31/12/2005	17,0	-	3,7	-	21,1	5,1	67,7	-	114,6
Augmentation de capital	-	0,1	-	6,6	0,9	-	-	4,0	11,6
Variation de périmètre	1,1	17,3	-	36,9	-	-5,1	-54,5	-	-4,3
Rachat d'actions	-0,2	-	-	-	-	-	-	-	-0,2
Dividendes versés	-2,0	-	-	-0,2	-2,1	-	-	-	-4,3
Variation des écarts de conversion	-0,2	-0,7	-	-1,7	-	-	-	-	-2,6
Autres variations	-3,9	0,1	-	1,0	0,7	-	-13,2	-	-15,3
Résultat de l'exercice 2006	3,2	-2,1	0,2	-10,9	7,2	-	-	-	-2,5
Intérêts minoritaires au 31/12/2006	15,0	14,6	3,9	31,8	27,7	-	-	4,0	97,1
Augmentation de capital	-	-	-	-	0,5	-	-	-	0,5
Variation de périmètre (1)	146,7	-	-	-	0,1	-	-	-	146,8
Rachat d'actions	-0,1	-	-	-	-	-	-	-	-0,1
Dividendes versés	-0,1	-	-	-0,1	-2,4	-	-	-	-2,6
Variation des écarts de conversion	-9,4	-0,5	-	-2,4	-	-	-	-	-12,3
Autres variations	2,2	-0,2	-	1,7	0,8	-	-	-0,3	4,3
Résultat de l'exercice 2007	12,7	-5,9	0,2	-0,9	8,4	-	-	0,3	14,7
Intérêts minoritaires au 31/12/2007	167,0	8,1	4,0	30,1	35,1	-	-	4,0	248,4

(1) Inclut notamment l'impact lié à l'introduction en Bourse de Bureau Veritas – voir « variations de périmètre ».

## Note 12. – Provisions

(En millions d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Provisions pour risques et charges	249,2	274,4
Avantages accordés aux salariés	134,0	148,6
Total	383,3	422,9
Dont courant	27,5	28,6
Dont non courant	355,8	394,3

## Provisions pour risques et charges

(En millions d'euros)	31/12/2005	Dotation	Reprises pour utilisation	Reprises sans objet	Impact d'actualisation	Regroupement d'entreprises	Ecarts de conversion, reclassements	31/12/2006
Wendel et holdings								
Engagement de liquidité sur titres Bureau Veritas (1)	30,4	-	-	-	-	-	10,7	41,1
Divers (2)	19,0	-	-	-	-	-	-	19,0
Bureau Veritas								
Contentieux (3)	59,3	3,4	-5,2	-0,8	0,8	-	0,3	57,8
Divers	10,6	7,6	-5,6	-1,1	-	-	0,4	11,9
Deutsch								
Divers	-	2,1	-1,4	-0,5	-	6,7	-1,8	5,1
Editis								
Restructurations	10,3	1,6	-4,1	-	-	-	-0,4	7,3
Divers	6,3	2,1	-2,7	-	-	-	0,8	6,5
Materis								
Restructurations	-	1,7	-1,0	-	-	1,9	-	2,6
Litiges	-	1,9	-1,1	-0,1	-	7,1	-	7,7
Divers	-	0,5	-1,0	-0,1	-	8,8	-0,3	8,0
Oranje-Nassau Energie								

Démantèlement d'installations pétrolières (4)	92,9	-	-0,2	-	4,1	-	5,8	102,5
Divers	2,5	-	-	-	-	-	-	2,5
Stallergènes								
Divers	2,2	0,4	-0,3	-	-	-	-	2,2
Total	233,5	21,3	-22,7	-2,5	4,8	24,4	15,5	274,4
Dont courant	18,4							28,6

(En millions d'euros)	31/12/2006	Dotation	Reprises pour utilisation	Reprises sans objet	Impact d'actualisation	Regrou-pement d'entreprises	Ecart de conversion, reclassements	31/12/2007
Wendel et holdings								
Engagement de liquidité sur titres Bureau Veritas (1)	41,1	-	-	-	-	-41,1	-	-
Divers (2)	19,0	1,0	-	-	-	-	-	20,0
Bureau Veritas								
Contentieux (3)	57,8	5,9	-2,6	-4,2	-0,2	-	0,2	56,9
Divers	11,9	8,7	-2,8	-3,9	-	-	2,7	16,6
Deutsch								
Divers	5,1	3,4	0,8	-2,0	-	-0,1	-1,7	5,4
Editis								
Restructurations	7,3	3,7	-3,5	1,0	-	-	-	8,5
Divers	6,5	2,1	-4,5	0,5	-	-	-	4,7
Materis								
Restructurations	2,6	2,9	-2,7	-	-	-	3,1	5,9
Litiges	7,7	5,8	-3,1	-0,3	-	-	-2,9	7,3
Divers	8,0	1,6	-1,1	-	-	-	-	8,4
Oranje-Nassau Energie								
Démantèlement d'installations pétrolières (4)	102,5	-0,1	-	-	5,4	-	3,1	110,8
Divers	2,5	-	-	-	-	-	-	2,5
Stallergènes								
Divers	2,2	1,3	-1,4	-	-	-	-	2,2
Total	274,4	36,2	-20,8	-9,0	5,2	-41,2	4,5	249,2
Dont courant	28,6							27,5

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

(2) Ce poste inclut notamment une provision pour litige environnemental : à 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 filiation des HFR avec Sofiservice, a enjoint, par un arrêté de 1998, à cette dernière la réalisation d'une étude environnementale et la remise en état du site. Contesté, cet arrêté a été annulé par un jugement du Tribunal administratif qui a lui-même été annulé par un arrêt de la Cour administrative d'appel en octobre 2002 qui a prescrit la réalisation de l'étude environnementale. Le Conseil d'Etat dans un arrêt du 10 janvier 2005 ayant confirmé la décision de la Cour administrative d'appel, ce litige demeure provisionné.

(3) Bureau Veritas et ses filiales dans le cours normal de leurs activités sont parties à divers litiges et actions judiciaires visant à mettre en jeu leur responsabilité civile professionnelle en qualité de prestataires de services dont la majeure partie fait l'objet de couvertures d'assurances spécifiques par activité. L'échéancier de décaissement sur les années futures est incertain car il dépend de l'évolution des procédures judiciaires en cours y compris de recours exercés à la suite de premiers jugements. Bureau Veritas estime que la majeure partie des montants à décaisser est à plus d'un an.

(4) Voir principes comptables : « Evaluation des actifs pétroliers ».

## Avantages aux salariés

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 et holdings	35,5	0,1	-	-1,7	1,1	-	-	-	-	-	34,9
Bureau Veritas	24,9	3,9	-0,6	-2,0	2,8	-	-0,6	-	-	28,0	56,3
Deutsch	-	0,2	-1,1	-0,4	0,8	-	-	36,1	0,5	0,4	36,5
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	31,6	0,8	-0,7	-1,0	1,3	-	-	-	-	-0,3	31,8
Stallergènes	0,7	0,1	-0,1	-	-	-	-	-	-	-	0,7
	92,7	5,1	-2,5	-5,1	6,0	-	-0,6	36,1	0,5	28,2	160,2

Actifs des régimes partiellement financés	31/12/2005	Rendement des actifs	Cotisation	Montants utilisés	Ecart actuariels	Regroupements d'entreprise	Effet change	Autres	31/12/2006
Wendel et holdings	-33,6	-1,1	-	1,7	-	-	-	-	-33,0

Bureau Veritas	-	-1,5	-1,6	-	-	-	-	-20,7	-23,9
Deutsch	-	-0,9	-0,2	0,4	-	-24,6	-	-0,5	-25,9
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	-22,6	-1,0	-1,5	1,0	0,5	-	-	0,1	-23,5
	-56,2	-4,6	-3,3	3,1	0,5	-24,6	-	-21,1	-106,3
Engagements nets	36,4								53,9

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 et holdings	0,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,4
Bureau Veritas	33,6	3,6	6,5	-2,5	1,3	-	-0,3	-	-0,3	0,2	42,0
Deutsch	-	-	-	-	-	-	-	0,3	-	-	0,3
Editis	12,0	0,6	-0,1	-	0,4	-	-	-	-	0,2	13,1
Materis	-	1,6	-3,0	-0,9	1,2	-	-	42,6	-0,1	-	41,3
Stallergènes	2,1	0,3	0,5	-	0,1	-	-	-	-	-	2,9
	48,0	6,0	3,7	-3,5	3,0	-	-0,3	42,9	-0,4	0,4	99,9

Actifs des régimes partiellement financés	31/12/2005	Rendement des actifs	Cotisations versées par l'employeur	Montants utilisés	Regroupements d'entreprise	Effet change	Autres	31/12/2006
Materis	-	-0,8	-0,5	0,3	-22,4	-	-	-23,4
Stallergènes	-1,1	-0,1	-1,0	-	-	-	-	-2,0
	-1,1	-0,9	-1,4	0,4	-22,4	-	-	-25,4
Engagements nets	47,0							74,5

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	12,5	1,0	-3,4	-0,7	0,4	-	-0,1	-	-0,1	1,1	10,7
Editis	1,1	0,1	-	-	-	-	-	-	-	-	1,1
Materis	-	0,3	0,1	-0,5	0,3	-0,1	-0,1	14,3	0,1	-	14,4
Stallergènes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	13,6	1,4	-3,3	-1,2	0,7	-0,1	-0,2	14,3	-	1,0	26,2

	31/12/2005	Rendement des actifs	Cotisations versées par l'employeur	Montants utilisés	Regroupements d'entreprise	Effet change	Autres	31/12/2006
Actifs des régimes partiellement financés								
Materis	-	-0,2	-	-	-5,9	-	-	-6,1
	-	-0,2	-	-	-5,9	-	-	-6,1
Engagements nets	13,6							20,1
Provision pour avantages accordés aux salariés	97,0							148,6

Régimes à prestations définies	31/12/2006	Coût des services rendus	Ecarts actuariels	Prestations versées	Coûts financiers	Coût des services passés	Réduction et règlement	Regroupements d'entreprise	Effet change	Autres	31/12/2007
Engagements											
Wendel et holdings	34,9	-	-	-2,3	1,6	-	-	-	-	-2,8	31,4
Bureau Veritas	56,3	2,5	-10,4	-2,7	3,3	-	-0,1	0,1	-1,2	18,1	66,0
Deutsch	36,5	0,6	0,2	-1,2	0,3	-	-	-	-2,1	-2,4	32,0
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	31,8	0,8	-2,5	-1,2	1,4	-	-0,8	-	-	-	29,5
Stallergènes	0,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,7	-
	160,2	3,9	-12,7	-7,3	6,6	-	-0,8	0,1	-3,3	12,2	159,0

Actifs des régimes partiellement financés	31/12/2006	Rendement des actifs	Cotisation	Montants utilisés	Ecart actuariels	Regroupements d'entreprise	Effet change	Autres	31/12/2007
Wendel et holdings	-33,0	-1,5	-	2,3	-	-	-	1,1	-31,2
Bureau Veritas	-23,9	-1,8	-2,3	-	7,2	-	0,8	-9,7	-29,6
Deutsch	-25,9	-	-	-	-	-	2,1	1,6	-22,2
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	-23,5	-1,1	-	1,2	-0,1	-	-	0,1	-23,5
	-106,3	-4,5	-2,3	3,4	7,1	-	2,9	-6,8	-106,5
Engagements nets	53,9								52,5

Indemnités de fin de carrière	31/12/2006	Coût des services rendus	Ecart actuariels	Prestations versées	Coûts financiers	Coût des services passés	Réduction et règlement	Regroupements d'entreprise	Effet change	Autres	31/12/2007
Engagements											
Wendel et holdings	0,4	-	-	-	0,2	-	-	-	-	-	0,4
Bureau Veritas	42,0	4,9	-4,1	-5,0	1,3	-	-0,6	0,8	-0,3	-7,9	31,0
Deutsch	0,3	0,1	-	-	-	-	-	-	-	0,1	0,4
Editis	13,1	0,6	-0,8	-	0,5	-	-	0,6	-	0,5	14,4
Materis	41,3	1,7	-1,9	-0,9	2,0	-0,1	-2,7	0,2	-0,4	-	39,1
Stallergènes	2,9	0,5	-0,3	-0,1	0,1	-	-	-	-	0,7	3,8
	99,9	7,6	-6,9	-6,1	4,0	-0,1	-3,4	1,5	-0,7	-6,6	89,0

Actifs des régimes partiellement financés	31/12/2006	Rendement des actifs	Cotisations versées par l'employeur	Montants utilisés	Regroupements d'entreprise	Effet change	Autres	31/12/2007
Materis	-23,4	-1,3	-	2,4	-	-	-	-22,3
Stallergènes	-2,0	-0,1	-0,8	0,1	-	-	-	-2,8
	-25,4	-1,4	-0,8	2,5	-	-	-	-25,0
Engagements nets	74,5							64,0

Autres	31/12/2006	Coût des services rendus	Ecart actuariels	Prestations versées	Coûts financiers	Coût des services passés	Réduction et règlement	Regroupements d'entreprise	Effet change	Autres	31/12/2007
Bureau Veritas	10,7	0,8	-	-0,5	0,4	-	-1,6	-	1,1	-0,3	10,6
Deutsch	-	0,1	-	-	-	-	-	-	-	0,2	0,3
Editis	1,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,2
Materis	14,4	0,8	0,1	-2,3	0,1	-	-	-0,1	-	-2,4	10,5
Stallergènes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	26,2	1,7	0,1	-2,8	0,5	-	-1,6	-0,1	1,1	-2,5	22,6

Actifs des régimes partiellement financés	31/12/2006	Rendement des actifs	Cotisations versées par l'employeur	Montants utilisés	Regroupements d'entreprise	Effet change	Autres	31/12/2007
Materis	-6,1	-0,2	-	0,6	-	-	0,7	-5,0
	-6,1	-0,2	-	0,6	-	-	0,7	-5,0
Engagements nets	20,1	-	-	-	-	-	-	17,6
Provision pour avantages accordés aux salariés	148,6							134,0

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

(En millions d'euros)	2007	2006
Engagements intégralement non financés	143,5	136,8
Engagements partiellement ou intégralement financés	127,1	149,6

Au 31 décembre 2007, la répartition des actifs de régimes à prestations définies s'analyse comme suit :

	2007
Fonds de compagnies d'assurance	65 %

Instruments de capitaux propres	8 %
Instruments d'emprunt	20 %
Liquidités et autres	7 %

Jusqu'au 31 décembre 2005, les écarts actuariels étaient comptabilisés en charges ou en produits. Au 1<sup>er</sup> 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).

(En millions d'euros)	2007	2006
Charges comptabilisées en résultat au titre des régimes à prestations définies		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	13,2	12,5
Coût financier	11,0	9,7
Rendement attendu des actifs du régime	-6,1	-5,6
Coût des services passés	-	-0,1
Effet de réduction ou liquidation du régime	-5,8	-1,1
Total	12,3	15,4
Charges comptabilisées en résultat au titre des régimes à cotisations définies (1)	47,3	39,8

(1) Il s'agit essentiellement de Bureau Veritas.

**Wendel**  
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, est un régime de retraite à prestations définie qui a été fermé le 31 décembre 1998. Il est ouvert à l'ensemble des salariés ayant travaillé dans la société avant cette date sous réserve de terminer leur carrière dans le Groupe. Les principales hypothèses actuarielles retenues sont : Taux d'actualisation = 4,5 %, taux de rotation des salariés = 0 %.

**Oranje-Nassau Groep**  
Le calcul de l'engagement sur les compléments de retraite est basé sur les hypothèses suivantes : taux d'actualisation = 5,30 %, 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 = 5,43 %, taux d'augmentation des salaires = 3,00 %, le taux moyen de rotation du personnel = 3,50 % et taux d'inflation = 2,16 %.

**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 = 4,60 %, taux d'inflation = 2,40 %.

**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, le Brésil et l'Australie. Les hypothèses actuarielles sont déterminées dans chaque pays. Les principales hypothèses retenues sont : le taux d'actualisation entre 5 % et 10,77 %, le taux d'inflation entre 2 % et 5 %, le taux d'augmentation des salaires entre 2 % et 7,63 %, le taux de rendement des actifs entre 4,50 % et 13,42 %.

**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= de 5 % à 5,70 %, taux d'augmentation des salaires = 2,5 % à 3 %, taux d'inflation entre 2 % et 3,1 %, taux de rotation des effectifs= 0 % (3,30 % au Royaume-Uni).

### Note 13. – Dettes financières

(En millions d'euros)	Devise	Taux - Coupon	Taux d'intérêt effectif	Echéance	Remboursement	Montant global des lignes	31/12/2007	31/12/2006
							Montants utilisés	
WENDEL								
Obligations échangeables Capgemini	EUR	2,00 %	4,91 %	06-2009	in fine		279,0	279,0
Obligations 2011	EUR	5,00 %	5,16 %	02-2011	in fine		600,0	600,0
Obligations 2014	EUR	4,8750 %	4,93 %	11-2014	in fine		400,0	400,0
Obligations 2015	EUR	4,8750 %	4,91 %	09-2015	in fine		400,0	-
Obligations 2016	EUR	4,8750 %	5,02 %	05-2016	in fine		400,0	400,0
Obligations 2017	EUR	4,3750 %	5,73 %	08-2017	in fine		300,0	300,0

Obligations 2017 - tranche 2	EUR	4,3750 %	4,46 %	08-2017	in fine		400,0	-
Crédit syndiqué	EUR	Euribor+marge		(1) 09-2012	revolver	1 250 MEUR	-	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							-0,9	-0,5
Coût amorti des obligations							-61,6	-30,1
Autres dettes financières et intérêts courus	EUR						53,5	29,4
							2 770,0	1 977,8
Eufor Financement de l'investissement dans Saint-Gobain								
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		07/11-2012	Revolver		1 000,0	-
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		12-2010 / 03-2012	in fine		2 095,2	-
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		12-2012	in fine		543,6	-
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		06-2011	in fine		800,0	-
Autres dettes financières	EUR						6,1	-
Intérêts courus							37,8	-
							4 482,7	-
Matéris Investor								
Prêt d'actionnaire							13,3	11,9
							13,3	11,9
Bureau Veritas								
Dettes bancaires	USD	Libor+marge		05-2013	amortissable		306,2	382,5
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		05-2013	amortissable		23,7	28,9
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		05-2011	revolver	550 MEUR	249,4	10,0
Dettes bancaires	GBP	Libor+marge		05-2011	revolver		46,4	50,6
Dettes bancaires	EUR			10-2012	in fine		150,0	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							-3,9	-3,0
Autres dettes et intérêts courus							38,4	25,3
							810,2	494,4
Deutsch								
Dettes bancaires (mezzanine)	EUR	Euribor+marge		06-2016	in fine		29,0	27,7
Dettes bancaires (mezzanine)	USD	Libor+marge		06-2016	in fine		28,4	30,4
Dettes bancaires (second lien)	USD	Libor+marge		12-2015	in fine		40,8	45,6
Dettes bancaires (revolver)	EUR	Euribor+marge		06-2013	revolver	40 MUSD	8,8	8,4
Dettes bancaires (revolver)	USD	Libor+marge		06-2013	revolver		6,5	3,0
Dettes bancaires (senior)	EUR	Euribor+marge		06-2014	in fine		43,6	43,6
Dettes bancaires (senior)	USD	Libor+marge		06-2014	in fine		117,9	131,7
Dettes bancaires (senior)	GBP	Libor+marge		06-2014	in fine		28,9	31,5
Dettes bancaires (senior)	EUR	Euribor+marge		06-2015	in fine		43,6	43,6
Dettes bancaires (senior)	USD	Libor+marge		06-2015	in fine		137,6	153,8
Dettes bancaires (acquisition)	USD	Libor+marge		06-2013	amortissable	100 MUSD	-	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							-13,8	-13,2
Prêts d'actionnaires							18,9	53,4
Autres dettes et intérêts courus							9,6	13,8
							499,6	573,2
Editis								
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		04-2013	amortissable		450,0	450,0
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		04-2013	revolver	100 MEUR	-	-
Dettes bancaires (acquisition)	EUR	Euribor+marge		04-2013	amortissable	150 MEUR	62,0	18,0
Frais d'émission d'emprunt à étaler							-3,0	-3,6
Autres dettes et intérêts courus	EUR						5,0	4,4
							513,9	468,8
Materis								
Dettes bancaires (mezzanine)	EUR	Euribor+marge		04-2016	in fine		271,9	260,0
Dettes bancaires (second lien)	EUR	Euribor+marge		11-2015	in fine		140,0	140,0
Dettes bancaires (senior)	EUR	Euribor+marge		04-2013	amortissable		269,1	298,8
Dettes bancaires (senior)	EUR	Euribor+marge		04-2014	in fine		397,9	399,4

Dettes bancaires (senior)	EUR	Euribor+marge		04-2015	in fine		423,7	425,3
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		04-2013	in fine		121,0	135,0
Dettes bancaires (revolver)	EUR	Euribor+marge		04-2013	revolver	125 MEUR	2,0	3,1
Dettes bancaires (acquisition)	EUR	Euribor+marge		04-2013	amortissable	150 MEUR	123,1	70,3
Frais d'émission d'emprunt à étaler							-23,1	-26,7
Prêts d'actionnaires							54,2	47,0
Autres dettes et intérêts courus							67,8	69,7
							1 847,6	1 821,9
Oranje-Nassau Groep	EUR						78,5	112,8
	USD						-	29,1
							78,5	141,9
Stallergènes	EUR						19,4	25,8
							11 035,3	5 515,6

(1) Avec option d'extension jusqu'en septembre 2014.

(En millions d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Ventilation par échéance		
Non courant dont :		
A plus de 5 ans	6 487,6	3 692,5
A plus d'un an et moins de 5 ans	4 203,6	1 610,3
Courant :		
A moins d'un an et intérêts courus	344,2	212,8
Ventilation par devise		
Euro et autres devises de l'Union européenne	10 374,5	4 746,6
Hors Union européenne	660,8	769,0
Répartition taux fixe / taux variable (1)		
Taux fixe	26 %	36 %
Taux variable	74 %	64 %

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

(En millions d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Montant des lignes non tirées par échéance		
A moins d'un an et intérêts courus	133,3	171,9
A plus d'un an et moins de 5 ans	1 654,2	1 597,1
A plus de 5 ans	337,8	552,2

Wendel

- en 2007 Wendel a émis pour 800 M€ d'obligations :
- en mars 2007, Wendel a émis une obligation de maturité septembre 2015 avec un coupon de 4,875 % pour un montant de 400 M€, elle a été émise à 99,992 % du nominal ;
- en juin 2007, Wendel a augmenté son émission obligataire de maturité août 2017 de 400 M€, ce qui porte le total de cet emprunt obligataire 2017 à 700 M€, le coupon est de 4,375 % et cette augmentation a été émise à 90,034 % du nominal.

Au mois de septembre 2007, le crédit syndiqué Wendel a été modifié afin de permettre :

- l'entrée de deux nouvelles banques - portant le nombre de banques sur ce crédit syndiqué de 8 à 10 banques ;
- l'augmentation de la taille de ce crédit pour la porter de 1 000 M€ à 1 250 M€ ;
- l'allongement de sa maturité. La nouvelle échéance étant désormais fixée au mois de septembre 2012 + deux options d'extension d'un an (contre septembre 2011 avec possibilité d'extension à septembre 2012 à 2013 auparavant) ;
- l'élargissement des covenants financiers (voir la note sur « la gestion du risque de liquidité »).

Financement de l'investissement dans Saint-Gobain  
Voir la note « variations de périmètre » relative à l'investissement dans Saint-Gobain.

Bureau Veritas  
En octobre 2007, un nouvel emprunt de 150 millions d'euros a été mis en place, sa maturité est de 5 ans remboursable in fine.

Informations complémentaires	31/12/2007 Valeur de marché
------------------------------	--------------------------------

Obligations échangeables Capgemini 2009 - 2,00 %	(1) 339,6
Obligations 2011 - 5,00 %	591,7
Obligations 2014 - 4,875 %	385,2
Obligations 2015 - 4,875 %	376,4
Obligations 2016 - 4,875 %	369,4
Obligations 2017 - 4,375 %	606,7

(1) Y compris la composante optionnelle.

#### Note 14. – Dettes fournisseurs

(En millions d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Chez :		
Bureau Veritas	163,8	109,3
Deutsch	38,0	32,8
Editis	154,2	177,6
Materis	277,5	247,9
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	-	1,6
Oranje-Nassau Energie	22,5	21,0
Stallergènes	23,0	25,9
Wendel et holdings	12,7	2,0
Total	691,6	618,1

#### Note 15. – Autres passifs courants

(En millions d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Autres dettes		
Bureau Veritas	303,6	255,4
Deutsch	28,4	31,9
Editis (1)	126,5	115,8
Materis	149,9	135,3
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	6,9	8,3
Oranje-Nassau Energie	-	-
Stallergènes	15,6	13,1
Wendel et sociétés holdings	20,8	20,5
	651,7	580,2
Produits constatés d'avance		
Bureau Veritas	69,6	59,9
Deutsch	-	0,8
Editis	9,8	4,3
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	3,6	1,7
Oranje-Nassau Energie	-	0,8
Stallergènes	-	-
	83,0	67,5
Total	734,8	647,7

(1) Dont en 2007, 57,7 millions d'euros, 53,9 millions d'euros en 2006 au titre des droits d'auteurs et 55,8 millions d'euros en 2007, 54,3 millions d'euros en 2006 au titre des dettes fiscales et sociales.

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



(En millions d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Impôts exigibles		
Impôts exigibles actifs		
Bureau Veritas	56,7	48,2
Deutsch	0,2	0,8
Editis	3,5	3,5
Oranje-Nassau Groep	4,3	-
Stallergènes	0,2	2,9
Wendel et holdings	1,4	1,6
	66,4	57,0
Impôts exigibles passifs		
Bureau Veritas	85,7	81,6
Deutsch	1,1	0,9
Editis	-	3,8
Materis	10,8	12,4
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	20,1	32,1
Stallergènes	1,2	0,4
Wendel et holdings	0,3	-
	119,2	131,2

(En millions d'euros)	31/12/2006	Variation par résultat	Variation par capitaux propres	Ecart de change	Regroupement d'entreprise	Autres	31/12/2007
Impôts différés actifs							
Bureau Veritas (1)	51,4	12,5	-2,6	-1,0	-	1,5	61,8
Deutsch	9,1	0,8	-	-0,4	-	-8,6	0,9
Editis	12,3	-4,1	-	-	5,3	-	13,5
Materis	37,6	2,8	-0,6	-0,6	-	-0,6	38,5
Oranje-Nassau Groep	12,7	-9,4	18,8	-	-	-15,9	6,2
Stallergènes	3,0	-0,5	-0,1	-	-	-	2,5
	126,0	2,2	15,6	-2,0	5,3	-23,7	123,3
Dont variations liées aux changements de taux		-0,2	-				
Impôts différés passifs							
Bureau Veritas (2)	184,8	23,8	-	-1,3	-	18,6	178,3
Deutsch (3)	43,5	-2,7	0,6	-2,1	-	-16,5	23,0
Editis (4)	10,5	-7,0	-	-	9,6	-	13,1
Materis (5)	349,5	-1,4	-	1,2	-	-3,2	346,2
Oranje-Nassau Groep (6)	22,5	2,6	-1,7	-	-	-18,3	5,1
Stallergènes	1,1	0,3	-	-	-	-	1,5
	612,0	-31,9	-1,0	-2,2	9,6	-19,3	567,2
Dont variations liées aux changements de taux		-0,3	-				

(1) Dont 22,3 millions d'euros en 2007 et 20 millions d'euros en 2006 au titre des provisions pour retraite.

(2) Il s'agit essentiellement des impôts différés relatifs aux différences d'évaluation sur actifs : respectivement pour 2007 et 2006, il y a chez Bureau Veritas 139,5 et 161,8 millions d'euros, chez Deutsch 26,9 et 30,7 millions d'euros, chez Editis 5,7 et 9,4 millions d'euros, chez Materis 324,8 et 329,9 millions d'euros, chez ONG 0 et 20,5 millions d'euros suite à la cession du pôle immobilier.

### Note 17. – Engagements hors bilan

(En millions d'euros)	31/12/2007	31/12/2006
Cautions de contre-garantie sur marchés	50,6	25,4
Créances cédées non échues	-	-
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	8 663,4	2 788,8
dont		

Nantissement par Odyssee 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	512,1	468,0
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	1 776,9	1 731,9
Nantissement par Deutsch Group 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	489,3	507,9
Nantissements de titres cotés dans le cadre de la structure d'investissement de Saint-Gobain pour l'investissement en fonds propres initial et les appels de marge (valeur boursière) (1)	4 801,9	-
Nantissements des protections achetées dans le cadre de la structure d'investissement de Saint-Gobain (voir Note « Instruments financiers »)	348,8	-
Nantissements de numéraire dans le cadre de la structure d'investissement de Saint-Gobain pour l'investissement en fonds propres initial et les appels de marge	729,7	-
Patrimoine immobilier d'Oranje-Nassau hypothéqué	-	72,8
Autres	4,8	8,3
Avals, cautions et garanties données	374,9	42,8
Garanties données dans le cadre d'opérations portant sur des instruments dérivés	337,5	-
Autres	37,4	42,8
Autres engagements donnés et reçus	25,5	18,5

(1) Dont 66 millions de titres Saint-Gobain.

Au 31 décembre 2007, il n'existe pas d'autres engagements susceptibles d'avoir une influence significative sur la situation financière de Wendel que ceux mentionnés ci-dessus.

#### Notes sur le résultat

#### Note 18. – Chiffre d'affaires

(En millions d'euros)	2007	2006
Ventes de biens		
Deutsch	438,3	182,1
Editis	731,4	726,8
Materis	1 816,5	1 121,1
Oranje-Nassau Energie	243,0	231,9
Stallergènes	147,1	126,6
	3 376,2	2 388,5
Prestations de services		
Bureau Veritas	2 066,9	1 846,2
Editis	4,4	4,5
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	-	9,7
	2 071,4	1 860,4
Royalties		
Editis	24,4	23,6
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	0,3	1,0
	24,7	24,6
Chiffre d'affaires total	5 472,3	4 273,5

#### Note 19. – Charges opérationnelles

(En millions d'euros)	2007	2006
Achats consommés et charges externes	2 665,3	2 028,5
Charges de personnel	1 721,1	1 346,0
Impôts et taxes	88,6	127,0

Autres charges opérationnelles	67,6	60,8
Dotations aux amortissements	301,1	242,4
Dotations aux provisions nettes	20,6	17,7
Total	4 864,2	3 822,4

(En millions d'euros)	2007	2006
Montant des frais de recherche et développement et des coûts de création éditoriale inscrits en charge chez		
Deutsch	-	0,8
Editis (création éditoriale)	126,6	120,8
Materis	22,6	14,8
Stallergènes	29,5	20,8

	2007	2006
Effectif moyen des sociétés intégrées dont		
Bureau Veritas	33 018	26 207
Deutsch	3 539	3 508
Editis	2 670	2 368
Materis	8 971	8 228
Oranje-Nassau Groep	25	31
Stallergènes	661	588
Wendel et holdings	59	62

## Note 20. – Résultat opérationnel courant

Le résultat opérationnel courant se décompose comme suit :

(En millions d'euros)	2007	2006
Bureau Veritas	236,3	186,5
Deutsch	31,7	11,7
Editis	79,2	65,2
Materis	207,0	92,3
Oranje-Nassau Groep	138,5	154,0
Stallergènes	25,3	23,1
Wendel et holdings	-33,9	-23,1
Total	684,1	509,7

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

(En millions d'euros)	2007	2006
Bureau Veritas	-74,1	-78,1
Deutsch	-22,9	-14,0
Editis	-12,6	-14,0
Materis	-18,4	-61,2
Oranje-Nassau Groep	-	-
Stallergènes	-	-
Wendel et holdings	-	-
Total	-128,1	-167,2

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

(En millions d'euros)	2007	2006
Bureau Veritas	310,5	264,6

Deutsch	54,6	25,7
Editis	91,8	79,2
Materis	225,4	153,4
Oranje-Nassau Groep	138,5	154,0
Stallergènes	25,3	23,1
Wendel et holdings	-33,9	-23,1
Total	812,2	676,9

## Note 21. – Autres produits et charges opérationnels

(En millions d'euros)	2007	2006
Résultats sur cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	0,2	25,8
Résultat sur cession de titres consolidés (1)	733,2	130,8
Charges et produits de restructurations	-9,9	-5,3
Dépréciations d'actifs	-0,3	-4,3
Charges et produits divers	-2,7	0,6
Total	720,6	147,6

(1) Dont en 2007, le résultat sur cession dégagé lors de l'introduction en bourse de Bureau Veritas, voir note « variations de périmètre ». En 2006, inclus notamment le résultat de dilution sur Legrand pour 132,9 millions d'euros, voir note « variations de périmètre ».

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

(En millions d'euros)	2007	2006
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		
Intérêts générés par la trésorerie	71,8	23,0
Variation de juste valeur des valeurs mobilières de placement	-4,5	-0,5
	67,3	22,5
Coût de l'endettement financier brut		
Charges d'intérêts (1)	-414,4	-274,4
Charges d'intérêts sur prêts d'actionnaires détenus par des minoritaires	-11,8	-4,8
Etalement des primes et frais d'émission d'emprunt (selon la méthode du taux effectif)	-15,9	-31,8
	-442,0	-311,0
Total	-374,8	-288,5

(1) Inclut -42 M€ de charges d'intérêt liées à l'investissement dans Saint-Gobain, sur un total de -345 M€ (voir note relative à l'investissement dans Saint-Gobain dans les « variations de périmètre »), le solde est comptabilisé dans le poste « autres produits et charges financiers » pour -296 M€ et dans le résultat opérationnel.

## Note 23. – Autres produits et charges financiers

(En millions d'euros)	2007	2006
Résultats sur cession d'actifs disponibles à la vente (1)	107,9	5,2
Dividendes de participations non consolidées	4,3	5,0
Résultat sur instruments dérivés sur taux, change et actions (2)	-169,5	5,4
Intérêts sur autres actifs financiers	9,3	25,2
Différences de change	-26,2	9,9
Impacts d'actualisation	-9,9	0,0
Autres (2)	-88,5	-0,6
Autres produits et charges financiers	-172,7	50,1

(1) Dont résultat sur cession de Neuf Cegetel : 81,6 M€, voir Note sur les « Variations de Périmètre ».

(2) Inclut -296 M€ de frais liés à la structure et au financement de l'investissement dans Saint-Gobain, sur un total de -345 M€ (voir note relative à l'investissement dans Saint-Gobain dans les « variations de périmètre »), le solde est comptabilisé dans le poste « coût de l'endettement net » pour -42 M€ et dans le résultat opérationnel.

#### Note 24. – Impôts sur le résultat

(En millions d'euros)	2007	2006
Impôts exigibles	-183,8	-171,2
Impôts différés	37,1	53,0
Total	-146,7	-118,2

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

	2007
Taux normal d'impôt en France	34,43 %
Incidence des :	
Opérations soumises au taux réduit ou à un taux étranger	-35,20 %
Déficits antérieurs non activés imputés sur l'exercice et déficits de l'exercice non activés	17,41 %
Autres	0,47 %
Taux effectif d'impôt (1)	17,12 %

(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.

#### Note 25. – Résultat des mises en équivalence

(En millions d'euros)	2007	2006
Legrand	130,5	76,5
Stahl	-2,3	-8,3
Autres sociétés	0,3	0,4
Total	128,6	68,5

Le résultat 2007 n'inclut pas de résultat pour Saint-Gobain (voir note sur les « variations de périmètre » relative à Saint-Gobain).

#### Note 26. – Résultat des activités cédées

Oranje-Nassau Groep a cédé son pôle immobilier en octobre 2007. Les résultats de la période pour cette activité sont présentés en « activités cédées ». La présentation du compte de résultat 2006 n'a été retraitée compte tenu de l'absence de matérialité de cette activité au regard des états financiers du Groupe.

(En millions d'euros)	2007	2006
Résultat de cession		
Oranje Nassau Groep - pôle immobilier	51,6	-
	51,6	-
Quote part de résultat de la période sur activités cédées		
Sociétés chez Bureau Veritas	0,6	-
Sociétés chez Editis	-1,3	-6,4
Sociétés chez Materis	1,0	-
Oranje Nassau Groep - Pôle immobilier	3,0	-
	3,3	-6,4
Total	54,9	-6,4

#### Note 27. – Résultat net

(En millions d'euros)	2007	2006
Des sociétés intégrées :		
Wendel et holdings financières	536,2	174,5
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	67,6	6,3
Oranje-Nassau Energie	62,2	83,4
Bureau Veritas	121,1	106,4
Deutsch	-56,2	-20,5
Editis	24,8	-27,0
Materis	-6,4	-42,4
Stallergènes	16,0	13,6
	765,4	294,4
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence (voir note 25)	128,6	68,5
	893,9	362,9
Part des minoritaires dans le résultat (voir note 1 )	14,7	-2,5
Résultat net total, part Wendel	879,3	365,4

## Note 28. – Résultat par action

(En euros et millions d'euros)	2007	2006
Résultat net part du groupe	879,3	365,4
Impact des instruments dilutifs sur les filiales	-1,7	-0,9
Résultat dilué	877,5	364,4
Nombre moyen d'actions	50 210 351	49 461 401
Dilution potentielle due aux attributions d'option Wendel	174 172	826 829
Nombre d'actions dilué	50 384 523	50 288 230
Résultat de base par action (en euros)	17,51	7,39
Résultat dilué par action (en euros)	17,42	7,25
Résultat de base par action hors activités cédées (en euros)	16,42	7,52
Résultat dilué par action hors activités cédées (en euros)	16,33	7,37
Résultat de base par action des activités cédées (en euros)	1,09	-0,13
Résultat dilué par action des activités cédées (en euros)	1,09	-0,13

## Notes sur les variations de trésorerie

## Note 29. – Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles

(En millions d'euros)	2007	2006
Par Bureau Veritas	50,3	47,4
Par Deutsch	22,2	9,1
Par Editis	21,5	18,0
Par Materis	73,2	52,7
Par Oranje-Nassau Energie	28,1	31,4
Par Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	-	21,5
Par Stallergènes	11,8	14,9
Par Wendel et holdings	1,9	1,1
Total	209,1	196,2

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

(En millions d'euros)	2007	2006
Par Bureau Veritas	1,5	6,1
Par Deutsch	0,5	-
Par Editis	9,3	15,7
Par Materis	4,1	6,5
Par Oranje-Nassau Groep	0,8	21,0
Par Stallergènes	-	-
Par Wendel	1,1	0,5
Total	17,2	49,9

## Note 31. – Acquisitions et souscriptions d'immobilisations financières

(En millions d'euros)	2007	2006
Saint-Gobain	4 730,6	
Materis (1)	-	320,0
Deutsch (1)	35,8	263,8
Stahl	-	28,5
Chez Bureau Veritas	210,9	4,5
Chez Materis	63,5	-
Chez Editis (Odysée 1)	72,3	-
Autres titres	9,2	183,4
Total	5 122,4	800,3

(1) Inclut les prêts d'actionnaires.

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

(En millions d'euros)	2007	2006
Bureau Veritas - Introduction en Bourse	1 208,3	-
Neuf Cegetel	148,1	-
Oranje-Nassau Groep - Pôle immobilier	77,1	-
Lumina Parent/Legrand	-	102,9
Autres (1)	122,8	155,8
Total	1 556,2	258,8

(1) Dont en 2007, 78,7 M€ relatifs à la cession de Solfur – Voir note sur les « parties liées ».

## Note 33. – Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées

Ce poste inclut en 2007 principalement 39,9 M€ de dividendes reçus de Legrand et 24,9 M€ de produits reçus des fonds d'investissement détenus par Oranje-Nassau Groep.

## Note 34. – Variation nette des emprunts et autres dettes financières

(En millions d'euros)	2007	2006
Nouveaux emprunts chez :		
Wendel - Emission obligation 4,875 %	400,0	396,4
Wendel - Emission obligation 4,375 %	360,1	-
Groupe Eufor (structure d'investissement dans Saint-Gobain)	4 317,2	-
Bureau Veritas	691,2	505,8
Deutsch	18,4	9,4
Editis	44,4	465,8

Materis	67,6	72,0
Oranje-Nassau Groep	118,0	114,5
Stallergènes	-	4,4
	6 016,8	1 568,3
Remboursements d'emprunts chez :		
Winvest 5	-	300,0
Bureau Veritas	370,6	431,5
Deutsch	23,7	8,8
Editis	20,0	432,5
Materis	62,1	69,8
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	107,9	79,2
Stallergènes	6,3	2,5
	590,6	1 324,3
Total	5 426,2	244,0

## Informations complémentaires

## Note 35. – 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.

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 7,4 millions 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 7,4 millions d'euros 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 2007 s'élève à 4,7 millions d'euros et les frais de l'opération qui se montent à 0,2 million d'euros sont étalés linéairement sur la durée du bail. L'immeuble a une valeur nette à la clôture de 5,5 millions d'euros.

Chez Editis, les contrats locations financements représentent à la clôture un montant de 2,5 millions 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 2007, de 3 millions d'euros.

Chez Materis, les contrats de location financement s'élèvent, au 31 décembre 2007, à 0,4 million d'euros et sont relatifs à des bâtiments ainsi qu'à des chaînes de production et des machines à teinter.

Montant des loyers futurs au titre des locations financements

(En milliers d'euros)	2007	2006
A moins d'un an	1,8	2,3
A plus d'un an et à moins de 5 ans	5,1	6,0
A plus de 5 ans	1,4	2,3
Total	8,3	10,5

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 2,8 millions d'euros de décaissement futurs.

Chez Bureau Veritas, les décaissements futurs au titre des locations simples sont de 123,2 millions 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 10 millions 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 98,6 millions d'euros.

Montant des loyers futurs au titre des locations simples :

(En milliers d'euros)	2007	2006
A moins d'un an	61,8	90,3
A plus d'un an et à moins de 5 ans	129,5	112,6
A plus de 5 ans	43,4	10,5
Total	234,7	213,4

## Note 36. – Stocks options

La charge totale au titre de l'attribution de stock-options pour l'exercice 2007 est de 4,9 M€ contre 4,4 M€ en 2006, en outre une charge de 4,9 M€ a été comptabilisée en 2007 au titre des paiements en actions de Bureau Veritas.



(En millions d'euros)	2007
Stock-options chez Wendel	2,7
Stock-options chez Bureau Veritas	0,8
Souscription d'actions à des conditions préférentielles chez Bureau Veritas	2,1
Attribution d'actions gratuites chez Bureau Veritas	1,2
Droits à l'appréciation d'actions chez Bureau Veritas	1,6
Odyssée Holding (Editis)	0,1
Deutsch	0,4
Stallergènes	1,0
Total	9,8

Les nouveaux plans d'attribution de stock-options accordés en 2007 sont les suivants :

Wendel  
En juin 2007, 877 500 stock-options ont été accordées. Leurs caractéristiques sont les suivantes :

- le prix d'exercice est de 132,96 € ;
- la durée de vie est de 10 ans ;
- elles sont acquises par tranche de 20 % chaque année sur 5 ans ;
- elles ne seront exerçables qu'au bout de 5 ans ;
- leur nombre final dépendra de la performance de l'Actif Net Réévalué (ANR) par action (127 €/action lors de l'attribution) ;
- si cette performance (y compris les dividendes versés aux actionnaires pendant la période) est inférieure à 30 % au bout de 5 ans, le nombre d'options allouées est divisé par 4,
- si cette performance (y compris les dividendes versés aux actionnaires pendant la période) est supérieure à 120 %, le nombre d'actions allouées est maintenu.

Elles ont été valorisées à l'aide d'un modèle binomial, et les principales hypothèses de calcul sont les suivantes : taux sans risque = 4,5 %, volatilité = 19 %, la rotation du personnel est considérée comme nulle et il est tenu compte de l'illiquidité des stock-options dans ce modèle qui est habituellement applicable à des options librement échangeables sur un marché. La valeur des options accordées est estimée à 8,79 €/stock option. La charge est étalée selon l'échéancier d'acquisition des droits (voir ci-dessus).

#### Bureau Veritas

Le 31 janvier 2007, Bureau Veritas a accordé 678 500 stock-options à un prix d'exercice de 17,30 € (après division du nominal par 10) et d'une durée de vie de 10 ans. Leur valeur a été évaluée avec un modèle de type Black & Scholes, avec les hypothèses suivantes : volatilité = 20 %, taux sans risque = 4 %, durée de vie estimée de l'option = 5 ans.

Le 13 décembre 2007, Bureau Veritas a attribué un plan d'épargne entreprise dans le cadre duquel les salariés ont souscrit 1 143 905 actions émises au titre d'une augmentation de capital en numéraire qui leur a été réservée à un prix de souscription déterminé par application d'une décote de 20 % sur le prix d'introduction en bourse.

Bureau Veritas a attribué 238 890 actions gratuites sous certaines conditions de présence et/ou de performance. La juste valeur moyenne pondérée des actions gratuites attribuées en 2007 ressort à 33,83 €/action.

Enfin, 78 311 droits à l'appréciation d'actions ont été attribués à certains salariés de Bureau Veritas. Le prix d'exercice est de 30,2 €. Ces droits ne sont assortis d'aucune condition d'acquisition. La juste valeur a été déterminée à l'aide d'un modèle de valorisation d'option. Elle ressort à 18 €/droit. En 2007, la dette relative aux droits à appréciation d'actions comptabilisées par Bureau Veritas s'élève à 1,6 M€.

#### Editis

91 000 stock-options ont été accordées en 2007 avec une échéance en 2016, une période d'acquisition des droits de 4 ans et un prix d'exercice de 16,4 €. La valeur est estimée à 5 €/stock-option (un modèle de type Black & Scholes a été utilisé).

#### Deutsch

322 234 stock-options ont été accordées par Deutsch en 2007 selon les mêmes modalités que celles accordées en 2006. La valeur retenue est la même que pour les attributions faites en 2006 (0,73 €/stock option).

#### Stallergènes

50 000 stock-options ont été accordées en 2007 sur différents plans déjà existants avec des prix d'exercice de 53,96 € et 57,06 €. La valeur des options accordées est évaluée à 18,12 € par option.

	Nombre d'options non levées au 31/12/2006	Options accordées en 2007	Options annulées en 2007	Options exercées en 2007	Ajustement	Nombre d'options non levées au 31/12/2007	Nombre d'options exerçables	Prix d'exercice (€)	Prix moyen d'exercice (€)	Durée de vie restante moyenne
Wendel										
Options d'achat (1)	26 789			-16 388		10 401	10 401	33,75	33,75	3,5 ans
Options de souscription	322 760			-50 172		272 588	272 588	24,59 à 90,14	53,69	6 ans
Options de souscription indexées sur l'ANR/action		877 500				877 500	-	132,96	132,96	9,5 ans
Bureau Veritas (2)	4 413 460	700 000	-212 010	-1 348 350		3 553 100	1 191 600	4,08 à 17,30	13,39	6 ans
Editis	314 000	91 000	-24 000		37 388	418 388	-	13,93 à 16,40	14,47	7,5 ans
Stallergènes	719 529	50 000	-15 000	-75 063		679 466	231 633	4,4 à 57,06	21,47	7 ans
Deutsch	2 486 763	322 234	-201 458			2 607 539	2 285 305	1,00	1,00	7 ans

(1) Wendel détient les titres nécessaires pour couvrir l'exercice des options d'achat consenties.  
 (2) Après division du nominal par 10.

### Note 37. – Information sectorielle

Pour Wendel, 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 a retenu 3 secteurs géographiques : la France, l'Europe, et le reste du Monde.

#### 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 2007

(En millions d'euros)	Total	Wendel & Holding	Bureau Veritas	Deutsch	Editis	Materis	Oranje-Nassau Énergie	Oranje-Nassau (hors Énergie)	Stallergènes	Eliminations (flux de trésorerie)
Total des actifs	16 687	8 303	2 819	882	1 134	3 045	300	72	132	
Total des dettes	14 106	7 737	1 808	634	878	2 676	221	88	64	
Résultat opérationnel courant (1)	684	-34	236	32	79	207	142	-3	25	
Flux de trésorerie opérationnels	934	-34	312	79	94	270	186	-2	30	-
Flux de trésorerie sur investissements	-4 005	-3 103	-265	-20	-67	-140	-28	-26	-16	-341
Flux de trésorerie sur financement	5 091	4 894	66	-44	49	-127	-23	-54	-12	341
Flux de trésorerie liés aux impôts	-185	31	-74	-4	-36	-29	-68	1	-6	-

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

Au 31 décembre 2006

(En millions d'euros)	Total	Wendel & Holding	Bureau Veritas	Deutsch	Editis	Materis	Oranje-Nassau Énergie	Oranje-Nassau (hors Énergie)	Stallergènes	Eliminations (flux de trésorerie)
Total des actifs	10 165	1 758	2 786	957	1 026	2 961	347	207	124	
Total des dettes	8 237	2 309	1 353	703	834	2 612	211	146	70	
Résultat opérationnel courant (1)	510	-8	187	12	65	77	149	5	23	
Flux de trésorerie opérationnels	794	-9	267	29	85	197	192	8	26	-
Flux de trésorerie sur investissements	-609	-268	-109	5	-42	-37	-29	34	-10	-153
Flux de trésorerie sur financement	-27	74	-102	-16	-3	-60	-31	-41	-1	153
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.

Valeur comptable des sociétés au 31 décembre 2007

(En millions d'euros)	Valeur nette consolidée	Prêts d'actionnaires	Valeur boursière
Sociétés intégrées globalement			
Oranje-Nassau Groep (hors Stallergènes et Lumina Parent)	62,8	-	
Stallergènes	32,2	-	281,0
Odyssée 1 (Editis)	215,5	-	
Bureau Veritas	839,0	-	2 725,4
Matinvest 2 (Deutsch)	66,4	(1) 171,7	
Materis Parent (Materis)	80,0	(1) 242,8	

Sociétés mises en équivalence			
Saint-Gobain	4 804,7	-	4 310,7
Legrand	498,5	-	1 881,6
Stahl	29,0	43,7	

(1) Prêts d'actionnaires détenus par Wendel ou ses holdings éliminés en consolidation.

Analyse par zone géographique  
— Au 31 décembre 2007

(En millions d'euros)	France	Europe	Reste du Monde	Total
Chiffre d'affaires	2 225,8	1 555,2	1 691,3	5 472,3
Actifs sectoriels	3 496,5	2 212,9	1 910,9	7 620,3
Acquisition d'actifs	88,7	59,4	61,1	209,2

#### Note 38. – Actifs non disponibles

(En millions d'euros)	31/12/2007		
	Valeur consolidée des actifs non disponibles	Total du poste de bilan	En % du poste de bilan
Stallergènes	5,5		
Immobilisations corporelles	5,5	983,8	0,6 %
Groupe Eufor (structure d'investissement dans Saint-Gobain) (1)	348,8		
Bureau Veritas	8,0		
Editis	0,5		
Actifs financiers non-courants	357,3	620,0	57,6 %
Titres mis en équivalence (1) (2)	4 886,6	5 337,5	91,6 %
Actifs courants (1) (3)	729,7	4 826,0	15,1 %
Total actifs non courants	5 979,1	16 686,5	35,83 %

(1) L'échéance d'indisponibilité de ces actifs correspond à l'échéance des financements du groupe Eufor.

(2) Valeur consolidée.

(3) Equivalents de trésorerie.

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 512,1 millions 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 1 776,9 millions 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 489,3 millions d'euros.

#### Note 39. – Evénements postérieurs à la clôture

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 2 € par action.

L'évolution de l'investissement dans Saint-Gobain entre la clôture et l'arrêt des comptes est décrite dans la note sur les « variations de périmètre » relative à l'investissement dans Saint-Gobain.

Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2007  
Périmètre de consolidation

Méthode de consolidation	% d'intérêt	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	100,00	Wendel	France	Gestion de participations
IG	75,25	Cie de l'Odyssée	France	"
IG	100,00	Coba	France	"
IG	99,50	Compagnie de Butterfly	France	"
IG	100,00	Compagnie Financière de la Trinité	France	"
IG	100,00	Eufor	France	"

IG	100,00	Hirvest 1	France	"
IG	100,00	Hirvest 2	France	"
IG	100,00	Hirvest 3	France	"
IG	100,00	Hirvest 4 (ex Financière de Dalaba)	France	"
IG	100,00	Hirvest 5 (ex Cie d'Alberta)	France	"
IG	100,00	Lormetal	France	"
IG	82,93	Odyssée 3	France	"
IG	100,00	Odyssée Holding	France	"
IG	100,00	Simfor	France	"
IG	100,00	Sofe	France	"
IG	100,00	Sofiservice	France	"
IG	100,00	Winbond	France	"
IG	100,00	Winvest 10	France	"
IG	100,00	Winvest 11	France	"
IG	100,00	Winvest 12	France	"
IG	100,00	Winvest 14	France	"
IG	100,00	Winvest 15	France	"
IG	100,00	Xevest holding (Ex Compagnie du Sahara)	France	"
IG	99,50	2MWIN	Luxembourg	"
IG	100,00	Froeggen	Luxembourg	"
IG	100,00	Grauggen	Luxembourg	"
IG	100,00	Hourggen	Luxembourg	"
IG	100,00	Ireggen	Luxembourg	"
IG	100,00	Jeurggen	Luxembourg	"
IG	100,00	Legron Bv	Luxembourg	"
E	39,89	Lumina Parent	Luxembourg	"
IP	50,00	Lumina Participations	Luxembourg	"
IP	50,00	Lumina White	Luxembourg	"
IP	50,00	Lumina Management	Luxembourg	"
IG	99,50	Luxconnecting Parent	Luxembourg	"
IG	94,30	Materis Investor	Luxembourg	"
IG	100,00	Ofilux Finance	Luxembourg	"
IG	99,50	Stahl Lux 1 Sarl	Luxembourg	"
IG	100,00	Trief Corporation	Luxembourg	"
IG	100,00	Truth 2	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	100,00	Winvest Part 4	Luxembourg	"
IG	100,00	Winvest Part 5	Luxembourg	"
IG	100,00	Winvest Part 6	Luxembourg	"
IG	100,00	Winvest Part 7	Luxembourg	"
IG	99,50	Winvest International Sicar sa	Luxembourg	"
IG	100,00	Legron BV	Luxembourg	"
IG	100,00	Senelle BV	Pays Bas	"
IG	100,00	SOFISAMC	Suisse	"
IG	100,00	Oranje Nassau Groep BV	Pays Bas	"

IG	100,00	Oranje Nassau Énergie BV	Pays Bas	Énergie
IG	100,00	Oranje Nassau Participaties BV	Pays Bas	Participations
IG	47,10	Stallergènes SA	France	Immunothérapie
IG	47,10	SCI Stallergènes Antony	France	"
IG	47,10	Bergstrasse 20, Erste VVGmbH	Allemagne	"
IG	47,10	Stallergènes &Co Kg	Allemagne	"
IG	47,10	Stallergènes V. GmbH	Allemagne	"
IG	47,10	Stallergènes Italia SpA	Italie	"
IG	47,10	Stallergènes Ibérica SA	Espagne	"
IG	47,10	Stallergènes Belgium SA	Belgique	"
IG	47,10	Stallergènes CZ, s.r.o	Tchéquie-Slovaquie	"
IG	24,02	Stallergènes BV	Pays-Bas	"
IG	47,10	Stallergènes Portugal - Produtos Farmaceuticos, LDA	Portugal	"
IG	62,77	Bureau Veritas	France	Contrôle technique/ certification
IG	62,77	BV sa – Afrique du Sud	Afrique du Sud	"
IG	62,77	BV South Africa	Afrique du Sud	"
IG	62,77	BV Algérie	Algérie	"
IG	62,77	BV sa – Allemagne	Allemagne	"
IG	62,77	BV Certification Germany	Allemagne	"
IG	62,77	PKB Hambourg	Allemagne	"
IG	62,77	IPM	Allemagne	"
IG	62,77	BV German Holding GmbH	Allemagne	"
IG	62,77	Bureau Veritas Industry Services	Allemagne	"
IG	62,77	BVCPS Germany	Allemagne	"
IG	62,77	Bureau Veritas Rail	Allemagne	"
IG	42,06	One Tüv	Allemagne	"
IG	62,77	Innova	Allemagne	"
IG	62,77	ECA Andorra	Andorre	"
IG	62,77	Pirineu Payma	Andorre	"
IG	62,77	ECA OCT Andorra	Andorre	"
IG	62,77	BV Angola	Angola	"
IG	62,77	BV sa - Arabie Saoudite	Arabie Saoudite	"
IG	37,66	BV SATS	Arabie Saoudite	"
IG	62,77	BIVAC Argentina	Argentine	"
IG	62,77	BV Argentine	Argentine	"
IG	62,77	BVQI Argentine	Argentine	"
IG	62,77	BV sa - Australie	Australie	"
IG	62,77	Bureau Veritas Australia Pty Ltd	Australie	"
IG	62,77	Bureau Veritas HSE	Australie	"
IG	62,77	Bureau Veritas Asset Integrity & Reliability Services Australia	Australie	"
IG	62,77	IRC	Australie	"
IG	62,77	CCI Holdings	Australie	"
IG	62,77	Bureau Veritas International Trade	Australie	"
IG	62,77	Carbon Consulting International	Australie	"
IG	62,77	Bureau Veritas Asset Integrity & Reliability Services	Australie	"
IG	62,77	BV sa - Autriche	Autriche	"

IG	62,77	BV Austria	Autriche	"
IG	62,77	BVQI Autriche	Autriche	"
IG	62,77	Zertifizierung Bau	Autriche	"
IG	62,77	BV Azeri	Azerbaïdjan	"
IG	62,77	BV sa – Bahrein	Barhein	"
IG	62,77	BIVAC Bangladesh	Bangladesh	"
IG	60,26	BVCPS Bangladesh	Bangladesh	"
IG	62,77	BV Bangladesh Private Ltd	Bangladesh	"
IG	62,77	BV Belarus Ltd	Belarus	"
IG	62,77	BV sa - Belgique	Belgique	"
IG	62,77	BV Marine Belgium & Luxembourg	Belgique	"
IG	62,77	BV Certification Belgium	Belgique	"
IG	62,77	AIBV	Belgique	"
IG	62,77	BV Bénin	Bénin	"
IG	60,51	BV do Brasil	Brésil	"
IG	62,77	BVQI do Brasil	Brésil	"
IG	60,51	Tecnitas do Brasil	Brésil	"
IG	62,77	MTL Engenharia	Brésil	"
IG	62,77	BV sa - Brunei	Brunei	"
IG	62,77	BV Varna	Bulgarie	"
IG	62,77	BV Douala	Cameroun	"
IG	62,77	BV Canada	Canada	"
IG	62,77	ECA Vérification de Qualité	Canada	"
IG	62,77	AQSR Canada Inc	Canada	"
IG	62,77	BV Chile	Chili	"
IG	62,77	BVQI Chile	Chili	"
IG	62,77	BV Chile Capacitacion Ltda	Chili	"
IG	62,71	ECA Chile Formacion	Chili	"
IG	62,75	ECA Chile	Chili	"
IG	62,77	BV Consulting China	Chine	"
IG	62,77	BVCPS Hong Kong	Chine	"
IG	37,66	MTL Shangaï	Chine	"
IG	62,77	LCIE China	Chine	"
IG	62,77	BV sa - Hong Kong	Chine	"
IG	62,77	Falide International Quality Assessment	Chine	"
IG	62,77	BV Certification Hong Kong	Chine	"
IG	62,77	Tecnitas far East	Chine	"
IG	62,77	Bureau Veritas Hong Kong	Chine	"
IG	62,77	BV Colombia	Colombie	"
IG	62,77	BVQI Colombia	Colombie	"
IG	62,64	ECA Colombie	Colombie	"
IG	62,77	BV Congo	Congo	"
IG	62,77	Bivac Congo	Congo	"
IG	62,77	BV sa - Corée	Corée	"
IG	62,77	BVQI Korea	Corée	"
IG	62,77	BV Côte d'Ivoire	Côte d'Ivoire	"
IG	62,77	Bivac Côte d'Ivoire	Côte d'Ivoire	"
IG	62,76	Bivac Scan CI	Côte d'Ivoire	"

IG	62,77	BV Croatia	Croatie	"
IG	62,77	BV sa - Cuba	Cuba	"
IG	62,77	BV sa - Danemark	Danemark	"
IG	62,77	BV Certification Denmark	Danemark	"
IG	62,77	Trotters	Danemark	"
IG	62,77	Chemtox	Danemark	"
IG	62,77	BV sa - Egypte	Égypte	"
IG	56,49	BV Egypt	Égypte	"
IG	62,77	BV sa - Abu Dhabi	Émirats Arabes	"
IG	62,77	BV sa – Dubai	Émirats Arabes	"
IG	62,77	BV Ecuador	Équateur	"
IG	62,77	BVQI Ecuador	Équateur	"
IG	62,77	BV sa – Espagne	Espagne	"
IG	62,77	IPM Espagne	Espagne	"
IG	62,34	BV Espanol	Espagne	"
IG	62,77	BV Certification Espagne	Espagne	"
IG	62,77	Surveycan	Espagne	"
IG	62,77	ECA Entidad Colaborada De La Administración, SAU	Espagne	"
IG	62,77	ECA Cert, Certificación SAU	Espagne	"
IG	62,77	ECA Preven SAU	Espagne	"
IG	62,77	Activa, Innovación Y Servicios, SAU	Espagne	"
IG	62,77	Idt Docuteca, SA	Espagne	"
IG	62,77	Servi Control SL	Espagne	"
IG	62,77	Geopayma SAU	Espagne	"
IG	31,07	Payject Xxi SA	Espagne	"
IG	62,77	Payma Cotas SAU	Espagne	"
IG	62,77	ECA Control Engineering International SA	Espagne	"
IG	62,77	Instituto De La Calidad, SAU	Espagne	"
IG	59,63	ECA Instituto De Tecnología Y Formación, SA	Espagne	"
IG	34,52	ECA, Control Y Gestión De Servicios, SL	Espagne	"
IG	40,80	Prevenout	Espagne	"
IG	62,77	A77 Servicios Y Contratas, SL	Espagne	"
IG	62,77	Aceplus, Servicios Integrales, SAU	Espagne	"
IG	62,77	ECA Global'S Investments, Heritage And Assets, SLU	Espagne	"
IG	62,77	Gimnot Innovación Y Servicios, SAU	Espagne	"
IG	62,77	Inversiones Y Patrimonios De ECA Global, SA	Espagne	"
IG	62,77	BV sa – Finlande	Finlande	"
IG	62,77	BV sa – France	France	"
IG	62,77	BV International	France	"
IG	62,77	BV France	France	"
IG	62,77	BVCPS France (ex ACTS France)	France	"
IG	62,77	Bivac International	France	"
IG	62,74	BV Monaco	France	"
IG	62,77	BV Certification France	France	"
IG	62,77	BV Certification Holding	France	"
IG	62,77	CEP Industrie	France	"
IG	62,77	Sedhyca	France	"

IG	62,77	Tecnitas SA	France	"
IG	62,77	LCIE France	France	"
IG	62,05	Qualité France SA	France	"
IG	62,77	Transcable	France	"
IG	62,77	BV sa Mayotte	France	"
IG	62,77	BV sa Antilles	France	"
IG	62,77	BV sa La Réunion	France	"
IG	62,77	SSICOOR	France	"
IG	62,77	ECS	France	"
IG	62,77	Haztec	France	"
IG	62,77	Operendi	France	"
IG	31,59	Arcalia	France	"
IG	60,23	Aprob	France	"
IG	62,52	Coreste	France	"
IG	62,77	ECA Cert Certification	France	"
IG	62,77	Ecalis	France	"
IG	62,77	Bureau Veritas Laboratoires	France	"
E	31,33	ATSI – France	France	"
E	28,25	GIE Sécurité Aviation Civile- France	France	"
IG	62,77	BV Gabon	Gabon	"
IG	62,77	BIVAC Ghana	Ghana	"
IG	62,77	BV sa - Grèce	Grèce	"
IG	62,77	BV Certification Hellas	Grèce	"
IG	62,77	BVCPS Guatemala	Guatemala	"
IG	62,77	BV Guinée	Guinée	"
IG	62,77	BV Guinée Equatoriale	Guinée Équatoriale	"
IG	62,77	BV Hongrie	Hongrie	"
IG	62,77	BV sa – Inde	Inde	"
IG	60,82	BVIS – India	Inde	"
IG	62,77	BV Certification India	Inde	"
IG	62,77	BVCPS India Ltd	Inde	"
IG	62,77	Bureau Veritas India	Inde	"
IG	62,77	BV Indonésie	Indonésie	"
IG	53,35	BVCPS Indonésie	Indonésie	"
IG	62,77	BV sa - Irlande	Irlande	"
IG	62,77	BV Ireland Ltd	Irlande	"
IG	62,77	BV sa - Iran	Iran	"
IG	62,77	BV Italia	Italie	"
IG	62,77	BVQI Italie	Italie	"
IG	37,66	ECA Certificazione	Italie	"
IG	37,66	PMI CERT	Italie	"
IG	62,77	BV sa – Japon	Japon	"
IG	62,77	BV Japan Compagny Ltd	Japon	"
IG	62,77	Nihon Testing	Japon	"
IG	62,77	Bureau Veritas Human Tech	Japon	"
IG	62,77	BVI Ltd Kazakhstan	Kazakhstan	"
IG	37,66	BV Kazakhstan Industrial Services LLP	Kazakhstan	"
IG	62,77	BV Kazakhstan	Kazakhstan	"



IG	62,71	BV Kenya	Kenia	"
IG	62,77	BV sa – Koweït	Koweït	"
IG	62,77	BV Lebanon	Liban	"
IG	62,77	Bureau Veritas Latvia	Lettonie	"
IG	62,77	Jadzis	Lettonie	"
IG	62,77	BV Moravia	Lettonie	"
IG	62,77	Bureau Veritas Lit	Lituanie	"
IG	62,77	Soprefira	Luxembourg	"
IG	62,77	BV Luxembourg	Luxembourg	"
IG	62,77	BV Madagascar	Madagascar	"
IG	62,77	BV Mali	Mali	"
IG	30,76	BV Malaysia	Malaisie	"
IG	62,77	BVQI Malaysia	Malaisie	"
IG	62,77	BV sa – Malte	Malte	"
IG	62,77	BV sa – Maroc	Maroc	"
IG	62,77	BV Certification Maroc	Maroc	"
IG	62,77	BV sa - Mauritanie	Mauritanie	"
IG	62,77	BV sa - Ile Maurice	Ile Maurice	"
IG	62,77	BV Mexicana	Mexique	"
IG	62,77	BVCPS Mexico	Mexique	"
IG	62,77	BVQI Mexique	Mexique	"
IG	62,77	AQSR de RL de CV	Mexique	"
IG	62,68	ECA Mexico	Mexique	"
IG	62,77	BV sa – Mozambique	Mozambique	"
IG	37,66	BV Nigeria	Nigéria	"
IG	62,77	BV sa – Norvège	Norvège	"
IG	62,77	Chemtox -Norge AS	Norvège	"
IG	62,77	BV sa - Nouvelle Calédonie	Nouvelle-Calédonie	"
IG	62,77	BV Nouvelle Zélande	Nouvelle-Zélande	"
IG	62,77	BV sa - Oman	Oman	"
IG	62,77	BV sa - Pakistan	Pakistan	"
IG	50,22	BVCPS Pakistan	Pakistan	"
IG	62,77	BV Pakistan	Pakistan	"
IG	62,77	BV Panama	Panama	"
IG	62,77	BIVAC Paraguay	Paraguay	"
IG	62,77	BV sa - Pays-Bas	Pays-Bas	"
IG	62,77	BIVAC Rotterdam	Pays-Bas	"
IG	62,77	BIVAC World market	Pays-Bas	"
IG	62,77	BV Certification Netherlands	Pays-Bas	"
IG	62,77	Bureau Veritas Metingen, Inspecties & Validities BV	Pays-Bas	"
IG	62,77	Nagtglass Versteeg Inspecties BV	Pays-Bas	"
IG	62,77	Risk Control BV	Pays-Bas	"
IG	62,77	DASS BV	Pays-Bas	"
IG	62,77	Inspecties Beheer BV	Pays-Bas	"
IG	62,77	BV Marine Netherlands	Pays-Bas	"
IG	62,77	BV Pérou	Pérou	"
IG	62,77	BIVAC Peru	Pérou	"
IG	62,77	BV sa - Philippines	Philippines	"

IG	62,77	BVCPS Philippines	Philippines	"
IG	62,77	BV Poland	Pologne	"
IG	62,77	BV Certification Pologne	Pologne	"
IG	62,77	BV sa - Portugal	Portugal	"
IG	62,77	BV Certification Portugal	Portugal	"
IG	62,77	Rinave Registro Int'l Naval	Portugal	"
IG	62,77	Rinave Consultadorio y Servicios	Portugal	"
IG	62,77	Rinave Qualidade y Seguranca	Portugal	"
IG	56,49	Rinave Certificacao e Auditoria	Portugal	"
IG	37,66	ECA Totalinspe	Portugal	"
IG	62,66	ECA Certificacao	Portugal	"
IG	20,71	Infoloures	Portugal	"
IG	37,66	EIFC	Portugal	"
IG	62,77	BV sa - Qatar	Qatar	"
IG	62,77	BVCPS Dominican Republic	République Dominicaine	"
IG	62,77	BV Czech Republic	République Tchèque	"
IG	62,77	BV Certification Rép.Tchèque	République Tchèque	"
IG	62,77	Analab	République Tchèque	"
IG	62,77	BV Romania CTRL	Roumanie	"
IG	62,77	BV sa – Royaume Uni	Royaume-Uni	"
IG	62,77	BV Certification LTD – UK	Royaume-Uni	"
IG	62,77	BV Certification Holding	Royaume-Uni	"
IG	31,39	TT Neptunus London	Royaume-Uni	"
IG	62,77	BV Inspection UK	Royaume-Uni	"
IG	62,77	BV UK Ltd	Royaume-Uni	"
IG	62,77	Weeks Technical Services	Royaume-Uni	"
IG	62,77	Bureau Veritas Consulting	Royaume-Uni	"
IG	62,77	Bureau Veritas Laboratories Limited	Royaume-Uni	"
IG	47,08	Pavement Technologies Limited	Royaume-Uni	"
IG	62,77	Bureau Veritas Consumer Products Services UK Ltd	Royaume-Uni	"
IG	62,77	Technicare	Royaume-Uni	"
IG	62,77	Tenpleth UK	Royaume-Uni	"
IG	62,77	Casella consulting ltd	Royaume-Uni	"
IG	62,77	BV HS&E	Royaume-Uni	"
IG	62,77	BV B&I Ltd	Royaume-Uni	"
IG	62,77	Bureau Veritas Consumer Products Services Holding UK Ltd	Royaume-Uni	"
IG	62,77	BV UK Holding Ltd	Royaume-Uni	"
E	31,39	BV EM & I Ltd- Royaume Uni	Royaume-Uni	"
IG	62,77	BV Rus	Russie	"
IG	62,77	Bureau Veritas Certification Rus	Russie	"
IG	62,77	BV – Sénégal	Sénégal	"
IG	62,77	Bureau Veritas DOO	Serbie	"
IG	62,77	BV sa – Singapour	Singapour	"
IG	62,77	BVCPS Singapour	Singapour	"
IG	62,77	BVQI Singapour	Singapour	"
IG	62,77	Tecnitas	Singapour	"

IG	62,77	BVCPS Lanka	Sri Lanka	"
IG	62,77	BV Lanka Ltd	Sri Lanka	"
IG	62,77	BV Slovakia	Slovaquie	"
IG	62,77	BV Certification Slovakia	Slovaquie	"
IG	62,77	BV sa - Slovénie	Slovénie	"
IG	62,77	Bureau Veritas DOO	Slovénie	"
IG	62,77	BV sa - Suède	Suède	"
IG	62,77	BV Certification Sverige	Suède	"
IG	62,77	Chemtox Sverige	Suède	"
IG	62,77	BV Bivac Switzerland	Suisse	"
IG	62,77	BV Certification Switzerland	Suisse	"
IG	62,77	BV sa - Tahiti	Tahiti	"
IG	62,77	BV sa - Taïwan	Tahiti	"
IG	62,77	BVQI Taïwan	Taïwan	"
IG	62,77	BV Taïwan	Taïwan	"
IG	62,21	Advance Data Technology	Taïwan	"
IG	62,77	AQSR Taïwan	Taïwan	"
IG	62,77	BV Tchad	Tchad	"
IG	30,76	BV Thailand	Thaïlande	"
IG	30,76	BV Certification Thailand	Thaïlande	"
IG	62,77	BVCPS Thailand	Thaïlande	"
IG	62,77	BV Togo	Togo	"
IG	62,77	BV sa - Tunisie	Tunisie	"
IG	62,77	BV sa -MST- Tunisie	Tunisie	"
IG	31,37	STCV - Tunisia	Tunisie	"
IG	62,77	BV Gozetim Hizmetleri	Turquie	"
IG	62,77	BVCPS Turkey	Turquie	"
IG	62,77	BVQI Turkey	Turquie	"
IG	62,77	BV Ukraine	Ukraine	"
IG	62,77	BV Certification Ukraine	Ukraine	"
IG	62,77	CCI Ukraine	Ukraine	"
IG	62,77	BV Venezuela	Vénézuéla	"
IG	62,77	BVQI Venezuela	Vénézuéla	"
IG	62,77	AQSR de Sudamerica	Vénézuéla	"
IG	62,77	BV Vietnam	Vietnam	"
IG	62,77	BVQI Vietnam	Vietnam	"
IG	62,77	BV Consumer Product Services Vietnam Ltd	Vietnam	"
IG	73,54	Materis Parent	Luxembourg	Chimie de spécialité pour la construction
IG	73,54	Materis Aluminates	France	"
IG	73,54	Kerneos	France	"
IG	73,54	Kerneos Italia SRL	Italie	"
IG	73,54	Kerneos di Ticaret SA	Turquie	"
IG	73,54	Lafarge Aluminates Asia Pacific SA	Singapour	"
IG	73,54	Kerneos Australia Pty Ltd	Australie	"
IG	73,54	Kerneos Benelux SA	Belgique	"
IG	73,54	Kerneos GmbH	Allemagne	"
IG	73,54	Kerneos Ltd	UK	"
IG	73,54	Kerneos Nordiska AB	Suède	"

IG	73,54	Kerneos Southern Africa Pty Ltd	Afrique du Sud	"
IG	73,54	Kerneos de Mexico SA + CV	Mexique	"
IG	73,54	Kerneos Ibérica SL	Espagne	"
IG	73,54	Kerneos do Brazil Ltda	Brésil	"
IG	73,54	Kerneos Inc	USA	"
IG	73,54	Lafarge Aluminates China	Chine	"
IG	73,54	4145585 Canada inc	Canada	"
IG	73,54	Société de valorisation des minéraux industriels	France	"
IG	73,54	Kerneos Polska Spzoo	Pologne	"
IG	73,54	Peramin AB	Suède	"
IG	73,54	LLC Kerneos	Russie	"
IG	73,54	Yindu	Chine	"
IG	66,19	Greatwalls Zhengzhou Special cements	Chine	"
IG	73,54	Materis Adjuvants	France	"
IG	73,54	Chryso SAS	France	"
IG	48,98	Chryso Mascareigne SA	France	"
IG	73,54	Chryso Aditivos SA	Espagne	"
IG	44,10	Chryso Aditivos SA Portugal	Portugal	"
IG	73,54	Chryso Chemie Sro	République Tchèque	"
IG	73,54	Chryso Southern Africa Ltd Cy	Afrique du Sud	"
IG	73,54	Chryso Brasil	Brésil	"
IG	73,54	Chryso UK	UK	"
IG	73,54	Chryso Polska	Pologne	"
IG	73,54	CHRYSO Inc	USA	"
IG	73,54	Chryso Italia Spa	Italie	"
IG	73,54	Chryso Kat Katki Malzemelriban ve tic Ac	Turquie	"
IG	54,42	SWC	Inde	"
IG	73,54	Promix	USA	"
IG	73,54	Parex Group	France	"
IG	72,91	Lafarge Mortiers SA	France	"
IG	73,54	Materis Mortiers Belgium	Belgique	"
IG	73,54	Seifert	Belgique	"
IG	73,54	Materis Ibérica Morteros	Espagne	"
IG	73,54	Texsa Morteros SA - Espagne	Espagne	"
IG	73,54	Texsa Morteros Portugal	Portugal	"
IG	73,54	Davco Construction Materials Pty Ltd	Australie	"
IG	73,54	Davco Building Materials Pte	Singapour	"
E	36,67	Materis Mortars Thailand	Thaïlande	"
IG	54,40	SODAP Thaïlande	Thaïlande	"
IG	73,54	Novabond	Malaysie	"
IG	73,54	Spinna Argentina Srl	Argentine	"
IG	73,54	Qualimat	Brésil	"
IG	73,54	Klaukol SA	Argentine	"
IG	73,54	Klaukol Chile	Chili	"
IG	73,54	Materis US Mortars Inc	USA	"
IP	29,42	CCC Parex	Emirats Arabes	"
IG	73,54	Parex Ltd	UK	"
IG	73,54	La Habra Products Inc	USA	"

IG	73,54	Davcoa China Limited	Chine	"
IG	73,54	Davcoa Limited	Hong Kong	"
IG	40,44	Sodap Maroc	Maroc	"
IG	73,54	Geser	Turquie	"
IG	73,54	Tecroc	UK	"
IG	73,54	Revear (résultat splité 35 % Mortiers et 65 % Peintures)	Argentine	"
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	73,54	Agora SA	France	"
IG	73,54	RM Distribution	France	"
E	27,58	SPE SA	France	"
IG	73,54	Tollens Holding BV	PaysBas	"
IG	73,53	Tollens Coatings SA	Belgique	"
IG	73,54	Prospa SAS	France	"
IG	73,54	Materis paints espana	Espagne	"
IG	73,54	Robbialac SA	Portugal	"
IG	73,54	Lafarge Coatings Italia	Italie	"
IG	73,54	Materis Paints Italia	Italie	"
IG	73,54	Zolpan	France	"
IG	73,54	Cruyplants	Belgique	"
IG	63,98	Colorin	Argentine	"
IG	73,54	Claessens	Suisse	"
IG	73,54	Materis Peintures Holding	France	"
IG	73,54	Société holding des Peintures du Maroc	Maroc	"
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 Luxembourg	Luxembourg	"
IG	73,54	Materis Holding Luxembourg	Luxembourg	"
IG	73,54	Materis SAS	France	"
IG	73,54	Materis Corporate	France	"
IG	73,54	Materis Trésorerie	France	"
IG	88,94	Deutsch-Group	France	Connecteurs
IG	88,94	Carrier Kheops Bac	France	"
IG	88,94	Compagnie Deutsch Distribution SAS	France	"
IG	88,94	Compagnie Deutsch France	France	"
IG	88,94	Compagnie Deutsch Orleans SAS	France	"
IG	88,94	Compagnie Deutsch SAS	France	"
IG	88,94	Connecteurs Electriques Deutsch SAS	France	"
IG	88,94	Deutsch SAS (ex-Bethany)	France	"
IG	88,94	Deutsch Finance (ex-Catania)	France	"
IG	88,94	Compagnie Deutsch GmbH	Germany	"
IG	88,94	Deutsch India	India	"
IG	88,94	Deutsch Electronic Marketing Ltd (DECM)	Israel	"
IG	88,94	Deutsch Italy	Italy	"
IG	88,94	Nihon-Deutsch Ltd	Japan	"

IG	88,94	Deutsch GB	United Kingdom	"
IG	88,94	Deutsch Subco	United Kingdom	"
IG	88,94	Deutsch UK	United Kingdom	"
IG	44,47	Servo	United Kingdom	"
IG	88,94	Deutsch Corporate Inc.	United States	"
IG	88,94	Deutsch Engineered Connecting Devices (ECD)	United States	"
IG	88,94	Deutsch Relays Inc. (DRI)	United States	"
	88,94	US BondCo	United States	"
IG	100,00	Editis (Odyssee 1)	France	Edition
IG	100,00	Editis Holding	France	"
IG	100,00	Editis Sa	France	"
IG	99,99	Editis Financing	Luxembourg	"
IG	100,00	Antinea 1	France	"
IG	100,00	Antinea 2	France	"
IG	100,00	Antinea 3	France	"
IG	100,00	Antinea 4	France	"
IG	100,00	Antinea 5	France	"
IG	100,00	Antinea 6	France	"
IG	100,00	Editis Belgium	Belgique	"
IG	100,00	Editis Belgium Financing	Belgique	"
IG	100,00	Editions First	France	"
IG	100,00	Editions Gründ	France	"
IG	100,00	Editions Hemma	Belgique	"
IG	100,00	Editions La Decouverte	France	"
IG	99,95	Editions Nil	France	"
IG	99,95	Editions R Laffont Canada	Canada	"
IG	99,95	Editions Robert Laffont	France	"
IG	100,00	Editions Xo	France	"
IG	100,00	Julliard	France	"
IG	98,78	Le Cherche Midi Editeur	France	"
IG	100,00	Les Livres du Dragon d'Or	France	"
IG	100,00	Les Presses de La Renaissance	France	"
E	49,00	Nouvelles Editions TF1	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	Univers Poche	France	"
IG	100,00	Xo Productions	France	"
IG	100,00	Xo Productions Inc,	United States	"
IG	100,00	Xo Publishing Inc,	United States	"
IG	100,00	Xo Publishing Ltd,	United Kingdom	"
IG	51,00	Bookpole	France	"
IG	100,00	Comptoir du Livre	France	"
IG	100,00	Interforum	France	"
IG	100,00	Interforum Benelux	Belgique	"

IG	100,00	Interforum Canada	Canada	"
IG	100,00	Interforum Suisse	Suisse	"
IG	100,00	Dnl Distribution	France	"
IG	100,00	Dnl Rhone Alpes	France	"
IG	100,00	RDL	France	"
IG	100,00	Bordas SAS	France	"
E	27,27	Cairn	Belgique	"
IG	100,00	DBIT SA	Luxembourg	"
IG	100,00	De Boeck & Larcier SA	Belgique	"
IG	100,00	De Boeck & Service SPRL	Belgique	"
IG	100,00	De Boeck Diffusion SA	France	"
IG	96,86	Dictionnaires Le Robert	France	"
IG	100,00	Editis Belgium	Belgique	"
IG	100,00	Editis Belgium Financing	Belgique	"
IG	100,00	E-Plateforme	France	"
IG	100,00	Groupe De Boeck SA	Belgique	"
IG	100,00	Lexalis SA	Belgique	"
IG	100,00	Librairie Fernand Nathan	France	"
IG	100,00	Nathan Jeux	France	"
IG	99,55	Paraschool	France	"
IG	100,00	Sejer	France	"
IG	100,00	Strategie 3	Belgique	"
IG	100,00	Uitgeverij De Boeck SA	Belgique	"
E	31,03	Legrand Holding SA	France	Installations électriques
E	45,77	Stahl	Pays-Bas	Traitement du cuir
E	17,86	Saint-Gobain	France	Production, transformation et distribution de matériaux

0805323