



WENDEL

SOMMAIRE

- 1** / Introduction
- 2** / Les 5 ans de Wendel
- 4** / Message du Président du Conseil de surveillance
- 6** / Interview du Président du Directoire
- 8** / Conseil de surveillance et Directoire
- 10** / Équipe dirigeante
- 12** / Faits marquants 2007
- 16** / Chiffres clés
- 18** / Performances boursières
- 19** / Relations avec les actionnaires

20 / PARTICIPATIONS WENDEL

- 22** / Bureau Veritas
- 24** / Legrand
- 26** / Materis
- 28** / Editis
- 30** / Deutsch
- 32** / Stallergènes
- 34** / Stahl
- 36** / Oranje-Nassau
- 38** / Participations minoritaires

42 / ENGAGEMENTS

- 44** / Gouvernement d'entreprise
- 52** / Contrôle interne
- 56** / Développement durable d'entreprise

- 65** / Comptes consolidés
- 143** / Comptes individuels
- 165** / Assemblée générale
- 187** / Informations spécifiques

ENTREPRENDRE ET INVESTIR À LONG TERME

Wendel est l'une des toutes premières sociétés d'investissement cotées en Europe ; sa philosophie est d'investir sur le long terme dans des sociétés industrielles et de services afin d'accélérer leur croissance et leur développement pour en faire des leaders.

Wendel est actionnaire majoritaire ou de premier rang dans des sociétés, non cotées ou cotées, et son management agit en partenaire industriel et financier. Le Groupe est en appui d'équipes entreprenantes et fortement impliquées, participe à la définition et à la mise en œuvre de stratégies ambitieuses et assure les financements nécessaires à leur réussite.

« LE PARTENARIAT ENTRE LES ÉQUIPES EST AU CŒUR DU PROCESSUS DE CRÉATION DE VALEUR »

La stratégie d'investissement et de développement du Groupe repose sur le dialogue et le partenariat très étroit noué avec les équipes de management en place. Ce partenariat est au cœur du processus de création de valeur. Wendel n'intervient pas dans la gestion quotidienne de l'entreprise dont le management est responsable. Wendel est en soutien actif et constant, partage la prise de risque et apporte l'expérience ainsi que les compétences financières et techniques. Des représentants de Wendel siègent au Conseil d'administration ou au Conseil de surveillance de chaque société.

L'objectif est de faire croître la valeur de Wendel dans la durée, de plus de 15 % par an en moyenne, tout en offrant à ses actionnaires une progression au même rythme du dividende versé.

Les 5 ans de WENDEL



2002

- > Fusion de CGIP-Marine Wendel et création de WENDEL Investissement
- > Désengagement progressif de Valeo
- > Désengagement progressif de CapGemini
- > Acquisition de Legrand

2003

- > Désengagement de CapGemini

2004

- > Cession de Trader
- > Introduction en Bourse de bioMérieux et cession
- > Acquisition d'Editis
- > Renforcement à 99 % dans Bureau Veritas

« Depuis 2002, Wendel a opéré un changement profond de sa stratégie et mis en place un modèle de société, alliant culture industrielle, vision de long terme et rôle d'actionnaire professionnel exerçant les responsabilités d'influence ou de contrôle appropriés. Le portefeuille a été profondément renouvelé depuis 2002 avec plus de 2 milliards d'euros investis dans de nouvelles sociétés leaders sur leur marché. La valeur du Groupe a triplé et s'élève aujourd'hui à plus de 6 milliards d'euros. Le titre a progressé de près de 50 % par an. »

Jean-Bernard Lafonta
Président du Directoire



2006

- > Introduction en Bourse de Legrand. Wendel reste actionnaire à 30 %
- > Acquisition de Materis
- > Acquisition de Deutsch aux États-Unis
- > Acquisition de Stahl aux Pays-Bas
- > Acquisition d'AVR aux Pays-Bas

2005

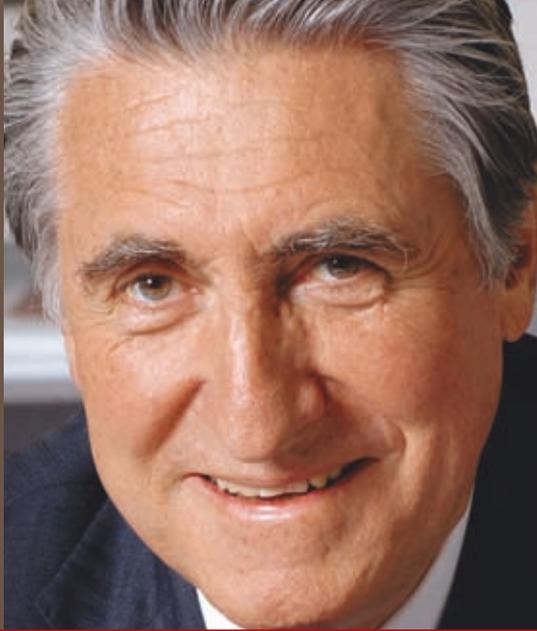
- > Vente de Wheelabrator Allevar
- > Mise en place d'une nouvelle gouvernance (Conseil de surveillance et directoire)

MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Les résultats de l'exercice que nous vous présentons marquent une nouvelle et significative progression de notre société. Qu'il s'agisse de l'augmentation du chiffre d'affaires et des résultats de nos filiales, ou de nouvelles acquisitions, notamment à l'international, notre Groupe a renforcé ses positions tout en maintenant une situation financière solide et saine.

La hausse de notre titre pendant l'année 2006 traduit la réussite du travail effectué par le Directoire de votre société et l'équipe de management qu'il a réunie. Des dirigeants et experts compétents et motivés, appuyés par un Conseil de surveillance attentif et engagé, conduisent une stratégie de développement adaptée à la mondialisation, source de nouvelles opportunités dans de nombreux secteurs industriels et de services.

Vous vous souvenez qu'il y a maintenant cinq ans, nous avons procédé à la restructuration de notre Groupe, en fusionnant les holdings CGIP et Marine-Wendel pour donner naissance à WENDEL Investissement. Nous nous sommes fait connaître et apprécier sous



Ernest-Antoine **SEILLIÈRE**

cette appellation, notamment en réalisant d'importantes acquisitions (Legrand, Bureau Veritas, Editis, Materis, Deutsch, Stahl...) qui ont profondément transformé nos activités. Chacun sait désormais que notre société est une société d'investissement à long terme, qui allie la compétence industrielle acquise de notre tradition et l'expertise financière la plus actuelle.

Forts de cette notoriété, nous vous proposons d'abrégier notre raison sociale en nous appelant désormais simplement Wendel et de simplifier notre structure en supprimant la boucle de participation qui subsistait encore dans notre bilan.

Nous poursuivons désormais sous notre nom ainsi simplifié notre triple mission : accueillir de nouveaux métiers, développer nos filiales, faire progresser la valeur de nos actifs. Nous le ferons avec l'appui de notre actionnaire principal, SLPS, qui rassemble la famille Wendel, et le concours d'un actionnariat nombreux que je remercie de son intérêt et de sa fidélité.

« EN REPRENANT LE NOM DE WENDEL, NOUS AVONS RELEVÉ LE DÉFI D'UN SUCCÈS INDUSTRIEL HISTORIQUE AVEC LA VOLONTÉ CONSTANTE D'ASSURER LE DÉVELOPPEMENT DES ENTREPRISES ET D'AMPLIFIER LE PATRIMOINE CONFÉ PAR LES ACTIONNAIRES AUX DIRIGEANTS »

INTERVIEW DU PRÉSIDENT DU DIRECTOIRE

Vous avez déclaré, à la fin de l'exercice 2006, que les bons résultats du Groupe et les acquisitions réalisées en France et à l'international montraient l'efficacité du modèle de société d'investissement à caractère industriel et de long terme. Qu'entendez-vous par modèle ?

Dans des marchés aux horizons de plus en plus courts, nous avons défini un positionnement dans la durée qui nous permet de construire, pour chacune des sociétés dans lesquelles nous investissons, un projet de développement ambitieux. Et les résultats obtenus depuis cinq ans ainsi que notre développement à l'international montrent que ce modèle est efficace.

Qu'est-ce qui caractérise ce modèle par rapport à celui des fonds d'investissement ?

Wendel est une société d'investissement de long terme qui dispose de capitaux permanents. Elle ne subit pas de pression puisqu'elle investit ses propres liquidités dans les sociétés qu'elle acquiert et non pas des fonds de tiers comme c'est le cas pour les fonds d'investissement. Cela lui donne une grande liberté de temps. Wendel n'aurait pas pu participer au développement de leaders mondiaux sans s'impliquer il y a une dizaine d'années dans des sociétés comme Bureau Veritas, Stallergènes ou plus récemment Legrand depuis cinq ans.

Pensez-vous que ce modèle soit durable ?

Ce modèle est durable car il est efficace ; cela fait maintenant cinq ans que nous avons opéré ce recentrage et le cours de l'action a progressé de près de 50 % par an ; notre capitalisation boursière a été multipliée par cinq. Cette performance montre que l'on peut être focalisé sur le long terme et néanmoins profitable. Nous investissons d'abord dans des sociétés offrant des potentiels de croissance et nous les amplifions : la croissance des ventes du Groupe a été de 11 % en 2006 dont 7 à 8 % de façon organique.

L'année 2006 marque-t-elle un tournant ?

Cette année marque plutôt une nouvelle étape dans le développement de notre Groupe. Pour la cinquième année consécutive, le résultat net des activités de Wendel – qui traduit la performance de nos sociétés – est en progression (+ 23 %). Il a atteint 363 millions



Jean-Bernard Lafonta

d'euros. Mais surtout, notre Groupe a réalisé en 2006 de nouveaux progrès avec quatre acquisitions, dont trois à l'international (deux sociétés au Pays-Bas et une aux États-Unis). Ces initiatives prises hors de France ont renforcé la diversification géographique de notre Groupe dont le chiffre d'affaires se répartit de façon équilibrée entre la France (38 %), les autres pays d'Europe (30 %) et le reste du monde (32 %). Elles constituent par ailleurs, une étape importante dans l'évolution de Wendel : en confirmant l'efficacité de notre modèle à l'international, elles nous ouvrent la voie à de nouvelles opportunités.

Vous avez réintroduit Legrand en Bourse au cours de l'année 2006. Est-ce que cela ne modifie pas votre profil d'investisseur et y jouez-vous le même rôle qu'avant ?

Nous sommes restés un actionnaire de référence de Legrand en contrôle à hauteur de 30 % de son capital et ce qui nous intéresse avant tout ce n'est pas la nature du capital mais la nature du projet industriel de l'entreprise. Pour Wendel, il n'y a pas de distinction entre société cotée et société non cotée. La seule question que l'équipe de Wendel se pose régulièrement est de savoir si l'entreprise a ou non un potentiel de développement. Notre métier est d'aider les managers à faire les bons choix pour pérenniser l'entreprise et amplifier son potentiel de développement. Pour mémoire, entre le moment où nous avons acheté Legrand (fin 2002) et celui où nous l'avons remis en Bourse, sa valeur a plus que triplé. Et depuis avril 2006, date de son introduction en Bourse, Legrand a un cours de Bourse qui a augmenté de près de 25 % alors que le CAC 40 n'a progressé que de 5 %.

Vous êtes confiant pour les années qui viennent ?

L'ambition de Wendel est de doubler sa valeur dans les cinq prochaines années. Nous la réaliserons en accélérant la croissance et la rentabilité de sociétés de taille significative détenant des positions de leader sur leur marché. Notre projet est, d'ici 2012, d'investir 3 milliards d'euros en fonds propres dans des sociétés cotées ou non cotées qui rejoindraient notre Groupe et de consacrer 2 milliards d'euros au développement de nos filiales. Nous envisageons également de mettre à l'étude un projet d'introduction en Bourse de Bureau Veritas, dont Wendel conserverait le contrôle. Nous sommes confiants dans la réalisation de ces objectifs. Nous y consacrons toute notre énergie.

« CE QUI NOUS INTÉRESSE AVANT TOUT CE N'EST PAS LA NATURE DU CAPITAL MAIS LA NATURE DU PROJET INDUSTRIEL DE L'ENTREPRISE »

CONSEIL DE SURVEILLANCE ET DIRECTOIRE

COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE (SITUATION AU 31.12.2006)

	Date de la première nomination et échéance du mandat*	Fonction principale	Autres mandats exercés	
ERNEST-ANTOINE SEILLIÈRE (69 ans)	<ul style="list-style-type: none"> Administrateur de 1985 à 2005 Membre du Conseil de surveillance 2005-2009 	Président du Conseil de surveillance de : <ul style="list-style-type: none"> WENDEL Investissement 	Président du Conseil d'administration et Directeur Général de : <ul style="list-style-type: none"> Société Lorraine de Participations Sidérurgiques Président du Conseil de surveillance de : <ul style="list-style-type: none"> Oranje-Nassau Groep BV (Pays-Bas) Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> Legrand Sofisamc (Suisse) 	Membre du Conseil de surveillance de : <ul style="list-style-type: none"> Bureau Veritas Editis Holding Gras Savoye & Cie (SCA) Hermès International (SCA) PSA Peugeot Citroën
NICOLAS CELIER (63 ans)	<ul style="list-style-type: none"> Membre du Conseil de surveillance 2006-2010 	Gérant de : <ul style="list-style-type: none"> FKO Invest BV (Pays-Bas) 	Président de : <ul style="list-style-type: none"> Cherche-Midi Participations SAS Président du Conseil de surveillance de : <ul style="list-style-type: none"> Optimprocess SA Membre du Conseil de : <ul style="list-style-type: none"> Financière de Mussy Pakers Mussy SAS Lamibois SAS 	Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> RSO SpA Membre du Conseil de surveillance de : <ul style="list-style-type: none"> WENDEL Investissement
DIDIER CHERPITEL** (62 ans)	<ul style="list-style-type: none"> Administrateur de 2002 à 2005 Membre du Conseil de surveillance 2005-2007 	Président du Conseil de surveillance de : <ul style="list-style-type: none"> Atos Origin 	Président du Conseil d'administration de : <ul style="list-style-type: none"> Managers sans Frontières (ONG Québec - Canada) Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> Foundation of the Red Cross 	Membre du Conseil de surveillance de : <ul style="list-style-type: none"> WENDEL Investissement
BÉATRICE DAUTRESME (61 ans)	<ul style="list-style-type: none"> Membre du Conseil de surveillance 2006-2010 	Vice-Présidente Directrice Générale de la Communication, des Relations Extérieures et Prospective de : <ul style="list-style-type: none"> L'Oréal 	Membre du Conseil de surveillance de : <ul style="list-style-type: none"> WENDEL Investissement 	
JEAN-MARC JANODET (72 ans)	<ul style="list-style-type: none"> Administrateur de 1997 à 2005 Membre du Conseil de surveillance 2005-2008 	Membre du Conseil de surveillance de : <ul style="list-style-type: none"> WENDEL Investissement 	Président du Conseil d'administration de : <ul style="list-style-type: none"> Sofisamc (Suisse) Trief Corporation (Luxembourg) Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> Solfur 	Membre du Conseil de Surveillance de : <ul style="list-style-type: none"> Banque de Neufelize Représentant permanent de : <ul style="list-style-type: none"> Compagnie Financière de la Trinité au Conseil d'administration de Stallergènes
ÉDOUARD DE L'ESPÉE (58 ans)	<ul style="list-style-type: none"> Administrateur de 2004 à 2005 Membre du Conseil de surveillance 2005-2009 	Administrateur et Directeur Général de : <ul style="list-style-type: none"> Calypso Asset Management SA 	Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> Concorde Asset Management Ltd. Société Lorraine de Participations Sidérurgiques Membre du Conseil de surveillance de : <ul style="list-style-type: none"> WENDEL Investissement 	Administrateur Conseiller extérieur de : <ul style="list-style-type: none"> Praetor Management Company SA

	Date de la première nomination et échéance du mandat*	Fonction principale	Autres mandats exercés	
FRANÇOIS DE MITRY (41 ans)	<ul style="list-style-type: none"> Administrateur de 2004 à 2005 Membre du Conseil de surveillance 2005-2008 	Administrateur et Directeur Général de : <ul style="list-style-type: none"> Intermediate Capital Group Plc 	Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> Groupe Nocibe SAS Holding Sia SAS Pro One Finance SAS Sebia International SAS 	Membre du Conseil de surveillance de : <ul style="list-style-type: none"> WENDEL Investissement
GRÉGOIRE OLIVIER (46 ans)	<ul style="list-style-type: none"> Administrateur de 2003 à 2005 Membre du Conseil de surveillance 2005-2009 	Membre du Directoire de : <ul style="list-style-type: none"> PSA Peugeot Citroën 	Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> Imérys Membre du Conseil de surveillance de : <ul style="list-style-type: none"> WENDEL Investissement 	
FRANÇOIS DE WENDEL (58 ans)	<ul style="list-style-type: none"> Administrateur de 2004 à 2005 Membre du Conseil de surveillance 2005-2008 	Membre du Conseil de surveillance de : <ul style="list-style-type: none"> WENDEL Investissement 	Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> Burelle SA Société Lorraine de Participations Sidérurgiques 	
GUY DE WOUTERS** (76 ans)	<ul style="list-style-type: none"> Administrateur de 1992 à 2005 Membre du Conseil de surveillance 2005-2007 	Vice-Président du Conseil de surveillance de : <ul style="list-style-type: none"> WENDEL Investissement 		

* À la date de l'Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice écoulé. ** Mandats à renouveler à l'Assemblée générale du 4 juin 2007.

COMPOSITION DU DIRECTOIRE

JEAN-BERNARD LAFONTA (45 ans)	31 mai 2005 31 mai 2009	Membre du Conseil de surveillance de : <ul style="list-style-type: none"> WENDEL Investissement 	Président du Conseil de surveillance de : <ul style="list-style-type: none"> Bureau Veritas Editis Holding Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> Legrand Legrand France Valeo Président du Conseil d'administration de : <ul style="list-style-type: none"> Winvest International (Luxembourg) 	Membre du Conseil de surveillance de : <ul style="list-style-type: none"> Oranje-Nassau Groep BV (Pays-Bas) Membre du Conseil de la gérance de : <ul style="list-style-type: none"> Materis Parent Sàrl (Luxembourg) Gérant de : <ul style="list-style-type: none"> Granit (SARL) JB Mac Nortance Sàrl (Luxembourg) Winvest Conseil Sàrl (Luxembourg)
BERNARD GAUTIER (47 ans)	31 mai 2005 31 mai 2009	Membre du Directoire de : <ul style="list-style-type: none"> WENDEL Investissement 	Vice-Président du Conseil de surveillance de : <ul style="list-style-type: none"> Editis Holding Membre du Conseil de surveillance de : <ul style="list-style-type: none"> Altineis (SCPI) Legron BV (Pays-Bas) Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> Communication Media Partner Stahl Holdings BV (Pays-Bas) Winvest International (Luxembourg) 	Gérant de : <ul style="list-style-type: none"> BG Invest BJPG Conseil BJPG Participations BJPG Assets SCI La République Winvest Conseil Sàrl (Luxembourg)

ÉQUIPE DIRIGEANTE

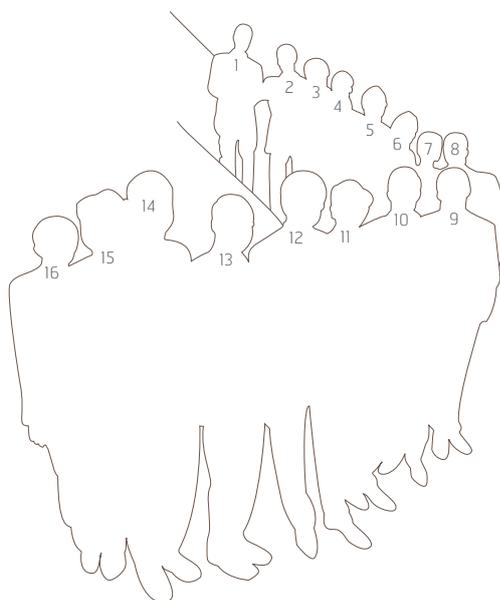


Pour conduire le Groupe, et mettre en œuvre la stratégie d'investissement et de développement, le Directoire (Jean-Bernard Lafonta et Bernard Gautier) est assisté d'une équipe de professionnels qui s'est renouvelée et étoffée depuis 2002.

L'équipe d'investissement est aujourd'hui composée des membres du Directoire, de cinq managing directors ou directeurs de participations alliant des compétences de gestionnaires et d'investisseurs, et de trois chargés d'affaires. Ils offrent des profils variés et complémentaires, à la fois de créateurs d'entreprises, de responsables opérationnels et de consultants. Ils ont tous acquis une forte expérience d'investisseurs et des savoir-faire en matière d'ingénierie financière au sein de Wendel et dans leurs fonctions précédentes. Un Comité d'investissement se réunit chaque semaine pour identifier les opportunités d'investissement, définir les stratégies de développement et analyser les potentiels de croissance. Il travaille en partenariat très étroit avec le management des sociétés du Groupe, dans un dialogue permanent avec un souci de compréhension détaillée des enjeux opérationnels au plus près du terrain.

L'équipe de Direction est composée par ailleurs, des Directeurs des Affaires financières, des Affaires fiscales, des Affaires juridiques, de la Communication, et du Secrétaire Général ; ils travaillent avec l'équipe d'investissement dans le cadre d'un Comité Opérationnel hebdomadaire et avec le management des sociétés du Groupe.

Tout comme le management des sociétés de Wendel (cf. page 210), l'équipe de Direction est responsabilisée, motivée et impliquée dans la réussite du Groupe, grâce à des modalités mises en œuvre à partir de 2007, permettant d'associer l'équipe de direction à la performance du Groupe et à celle des investissements. Ce double système combine un programme de stock-options dont le niveau d'attribution variera en fonction de la performance de l'actif net réévalué et un co-investissement individuel des membres de l'équipe de direction – engagés sur leurs patrimoines personnels – à toutes les opérations d'investissement du Groupe. Les intérêts sont ainsi alignés sur ceux des actionnaires. En deçà d'un certain niveau de plus-value, l'équipe de Direction de Wendel perd son investissement et est associée aux plus-values au-delà (cf. page 210-211). Ce système permet à Wendel d'être compétitif face à ses concurrents, notamment anglo-saxons.



PRÉSIDENT DU DIRECTOIRE

Jean-Bernard **Lafonta*** (11)

INVESTISSEMENT

Bernard **Gautier*** (12)
 Philippe **Donnet***
 Yves **Moutran*** (8)
 Stéphane **Bacquaert*** (3)
 Olivier **Chambriard*** (10)
 David **Darmon*** (9)
 Jérôme **Michiels*** (4)
 Patrick **Bendahan** (2)
 Stanislas **Panhard** (5)
 Karim **Souid** (1)

AFFAIRES JURIDIQUES

Arnaud **Desclèves*** (13)
 Sébastien **Willerval**

AFFAIRES FISCALES

Jean-Yves **Hémery*** (16)
 Sophie **Parise**
 Nicolas **Sabban**

AFFAIRES FINANCIÈRES

Jean-Michel **Ropert*** (7)
 Benoit **Drillaud**
 Audrey **Turbiez**
 Stéphane **Gutierrez**
 Quarda **Bekhouché**

COMMUNICATION

Christine **Dutreil*** (6)
 Gérard **Lamy*** (14)
 Philippe **Aérens**

SECRÉTARIAT GÉNÉRAL

Jean-Michel **Mangeot*** (15)
 Laurence **Delorme**

RESSOURCES HUMAINES

Gérard **Combes**

INFORMATIQUE

Noël **Chevaudonnat**
 Aziz **Sedrati**

ACTIONNARIAT

Jocelyne **Bensamon**

* Comité opérationnel.

FAITS MARQUANTS 2007

ÉVÉNEMENTS WENDEL

SIMPLIFICATION DES STRUCTURES DU CAPITAL

En 2002, une première étape de simplification avait été franchie avec la création de WENDEL Investissement, née de la fusion de Marine Wendel et de CGIP, dont le contrôle était assuré à plus de 50 % par les actionnaires familiaux. Ces derniers ont conservé un niveau de détention dans Wendel de 34 %. Au mois de mars 2006, lors de la publication des résultats annuels, le projet qui consiste à finaliser la simplification de la structure du Groupe a été rendu public. Ce projet a pour but de simplifier encore la détention du capital de Wendel en supprimant une boucle de participation de 13,5 % qui subsiste dans Wendel Participations (société intermédiaire détenue majoritairement par la société familiale SLPS). Simultanément, près de 10 % de titres WENDEL Investissement aujourd'hui auto-détenus, seraient annulés. Parallèlement, la société familiale (SLPS) fusionnerait avec sa filiale Wendel-Participations. Le management de Wendel a réalisé l'acquisition des 13,5 % d'actions Wendel-Participations au travers de l'acquisition de Solfur pour un prix de 79 M€ calculé par un expert indépendant. Cette opération a été approuvée par le Conseil de Surveillance de Wendel après avis du Comité d'audit et du Comité de gouvernance. Le projet permet l'accroissement de la liquidité du titre et une relation de 11 % pour l'ensemble des actionnaires dont la part dans Wendel passerait ainsi de 54 % à 59 %. À l'issue de l'ensemble des opérations, les actionnaires familiaux détiendraient toujours environ 36 % du

capital de Wendel, au travers d'une société unique, SLPS-Wendel Participations, fusionnée. Le management détiendrait environ 5 % du capital de Wendel. Le résultat de ces opérations est présenté à l'Assemblée générale le 4 juin 2007.

PROJET DE MISE EN BOURSE DE BUREAU VERITAS

Fin mars 2007, à l'occasion de la publication des résultats annuels 2006, Wendel a annoncé la mise à l'étude d'un projet d'introduction en bourse de Bureau Veritas. Wendel, qui est actionnaire depuis 1995 de Bureau Veritas, en gardera le contrôle.



Philippe Donnet, Directeur Général Asie-Pacifique

CRÉATION D'UNE FILIALE ASIE-PACIFIQUE

Wendel a annoncé en avril la décision de créer une filiale à Singapour afin de développer ses investissements dans la zone Asie-Pacifique où la plupart des sociétés de Wendel sont déjà très présentes. Cette filiale sera dirigée par Philippe Donnet, 46 ans, qui rejoint l'équipe d'investissement de Wendel en tant que Directeur Général de la région Asie-Pacifique. Il a une expérience opérationnelle et financière importante ainsi qu'une très bonne connaissance de la zone Asie-Pacifique.

ÉMISSION OBLIGATAIRE DE 400 M€

Wendel a procédé au premier trimestre 2007 à l'émission d'un emprunt obligataire à 8 ans (2015), d'un montant de 400 M€ à taux fixe offrant un coupon de 4,875 %. L'opération a reçu un excellent accueil de la part des investisseurs. La totalité des obligations a été placée auprès d'une base d'investisseurs européens diversifiée.

ACTIF NET RÉÉVALUÉ

En mars 2007, Wendel a communiqué sur un actif net réévalué de 117 euros par action, soit 6 500 M€. L'actif net de mars 2006 s'élevait à 94 euros par action. Compte tenu du dividende de 2 euros versé en juin 2006, la rentabilité annuelle sur la période s'élève à 27 %.

CHIFFRE D'AFFAIRES DU PREMIER TRIMESTRE 2007 : 1 254 MILLIONS D'EUROS

Le chiffre d'affaires consolidé de Wendel progresse de 8 % en données proforma (1) au premier trimestre 2007 pour s'élever à 1 254 M€. La croissance organique moyenne des filiales(2) est toujours soutenue (+ 9 %), grâce à Bureau Veritas, Materis, Deutsch et Stallergènes. Legrand (dont le chiffre d'affaires est consolidé par mise en équivalence), réalise également une très bonne performance avec une croissance organique de +9%.

En millions d'euros	1 ^{er} trimestre 2007	1 ^{er} trimestre 2006	Variation
Chiffres d'affaires consolidé proforma (1)			
Bureau Veritas	469,2	428,8	+9 %
Materis	428,2	367,8	+16 %
Editis	142,7	148,8	-4 %
Deutsch	114,6	109,3	+5 %
Oranje-Nassau	56,8	72,1	-21 %
Stallergènes	42,6	35,6	+20 %
Total	1 254,1	1 162,4	+8 %
Chiffre d'affaires consolidé publié			
Bureau Veritas	469,2	428,8	+9 %
Materis	428,2	-	na
Editis	142,7	148,8	-4 %
Deutsch	114,6	-	na
Oranje-Nassau	56,8	72,1	-21 %
Stallergènes	42,6	35,6	+20 %
Total	1 254,1	685,3	+83 %
Chiffre d'affaires des sociétés mises en équivalence			
Legrand	1 032,7	940,6	+10 %
Stahl	75,1	79,3	-5 %

(1) Le chiffre d'affaires consolidé proforma intègre sur le 1^{er} trimestre 2006 le chiffre d'affaires de Materis et celui de Deutsch. (2) La croissance organique est calculée hors Oranje-Nassau dont l'évolution du chiffre d'affaires est liée au prix du pétrole et au profil de la production.

MÉCÉNAT

SOUTIEN À LA FONDATION HENRI CARTIER-BRESSON

Wendel soutient la fondation Henri Cartier-Bresson en apportant son concours au prix HCB. Décerné par la Fondation Henri Cartier-Bresson, le Prix HCB a pour objet de permettre à un photographe qui a déjà accompli un travail significatif dans une sensibilité proche du reportage de réaliser un projet sur plusieurs mois. Il est attribué tous les deux ans par un jury international.

Le Lauréat du Prix HCB sera désigné en juin 2007. Son œuvre sera exposée à la fondation HCB dans les dix-huit mois suivant sa nomination.

En matière de mécénat culturel, Wendel a pour politique de soutenir des projets à moyen-long terme. Ainsi, Wendel a été partenaire de la rénovation du musée Gustave Moreau et de ses collections. Aujourd'hui, Wendel a choisi d'apporter, sur plusieurs années, son soutien à la création et à la promotion d'œuvres photographiques contemporaines.



Hyères, France 1932

ÉVÉNEMENTS FILIALES

LEGRAND

Legrand a annoncé début janvier, le rachat de HPM, n°2 de l'appareillage électrique en Australie et en Nouvelle-Zélande, sous réserve de l'accord des autorités compétentes. Avec un chiffre d'affaires voisin de 100 M€, HPM vient compléter le dispositif du groupe en Asie-Pacifique.

Après cette acquisition en Asie-Pacifique, Legrand a poursuivi son développement aux Etats-Unis avec le rachat d'UStec en janvier 2007. Spécialiste des solutions globales pour la distribution des réseaux « Voix Données Images » dans le logement, cette société réalise un chiffre d'affaires voisin de 12 MUSD.



BUREAU VERITAS

En février 2007, Bureau Veritas a fait l'acquisition de la société allemande Innova Product Service. Cette société fournit de nombreuses prestations dans les tests et la certification de matériels électriques destinés à l'industrie et à la grande consommation.

En mars 2007, la filiale australienne de Bureau Veritas a fait une offre amicale pour acquérir CCI Holdings LTD, société cotée de services pour l'industrie minière. Cette offre est en cours.



EDITIS de boeck

Après avoir élargi son activité dans les domaines de la Littérature, et de la Diffusion/Distribution, Editis développe son troisième pôle éducation et renforce sa présence en Belgique avec l'acquisition de De Boeck, poursuivant ainsi son développement à l'international. Avec un chiffre d'affaires proche de 40 M€ en 2006, ce groupe d'édition belge est présent dans les domaines du scolaire, de l'enseignement supérieur universitaire et professionnel.

MATERIS

Au mois d'avril 2007, Materis a conclu un accord pour acheter Eliane Argamassas, au Brésil. Après l'acquisition de Ligafix en 2006, cette acquisition permettra à Materis de devenir l'un des acteurs majeurs du marché brésilien des colles carrelage.



ORANJE-NASSAU

Le champ pétrolier Buzzard acquis en 2005 (dont Oranje-Nassau est actionnaire) a été mis en production le 7 janvier 2007. Ce champ qui se situe en mer du Nord est capable de fournir 10 % des besoins pétroliers de la Grande-Bretagne. La montée en puissance de l'exploitation se fera au cours de l'année 2007.

Par ailleurs, Oranje-Nassau a vendu pour 11,5 M€ certains actifs de la Compagnie Edinburgh Oil & Gas, qui sont composés notamment de capacités de stockage de gaz.



LE CENTRE WENDEL / INSEAD

CENTRE INTERNATIONAL WENDEL POUR LES ENTREPRISES FAMILIALES À L'INSEAD

Le Groupe Wendel est à l'origine de l'enseignement sur les entreprises familiales depuis 1996 à l'INSEAD, business school de renommée internationale, disposant d'un campus à Fontainebleau et à Singapour. La création officielle du Centre International Wendel pour l'étude des entreprises familiales en janvier 2005 a dynamisé ces activités sur l'entreprise familiale.

En Europe, outre l'enseignement classique et les activités de recherches, le Centre a été choisi par différents groupes pour conduire des programmes sur mesure, comme la formation d'actionnaires familiaux à la compréhension des entreprises.

En 2006 le Centre a étendu ses activités en Asie où il a installé une forte présence grâce à la conduite d'événements et de programmes libres qui ont remporté un grand succès. Ainsi, une table ronde réunissant des représentants de grandes entreprises familiales s'est tenue en février 2006 à Singapour. Ernest-Antoine Seillière a pu présenter à nombre de dirigeants familiaux et aux étudiants l'expérience du Groupe Wendel et des neuf générations impliquées depuis l'origine dans l'aventure industrielle familiale.

Le cours sur les Entreprises Familiales au sein du programme MBA de l'INSEAD est proposé aussi bien en Asie qu'en France.

En juin 2006, les participants ont apprécié les échanges avec les dirigeants du groupe Wendel sur le thème de la « Gouvernance » dans un grand Groupe Familial. Le programme de quatre jours, appelé « Le défi des Entreprises Familiales » est enseigné sur les deux campus. Il présente le fruit des recherches les plus récentes et les meilleures pratiques en matière d'entreprise familiale. Il aide notamment les participants à traiter de façon très concrète les problèmes auxquels ils peuvent avoir à faire face, notamment les transitions entre générations, la gouvernance de l'entreprise et de la famille, et l'actionariat.

L'INSEAD a développé des programmes sur mesure pour les actionnaires de contrôle de grandes entreprises familiales et pour des groupes spécifiques. Ainsi, les premières générations de dirigeants souhaitent apprendre comment une entreprise familiale peut atteindre plusieurs



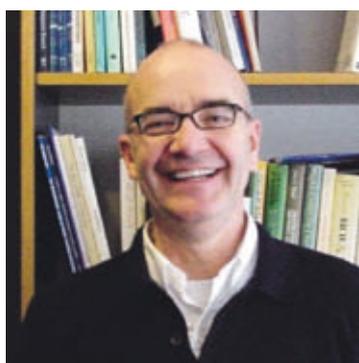
L'équipe du Centre Wendel

générations, grâce à l'identité et aux valeurs fondamentales sur lesquelles elle s'appuie, et à l'ouverture d'esprit dont elle doit faire preuve pour se perpétuer avec dynamisme.

La communauté des entreprises familiales a reconnu la qualité du travail effectué par le Centre Wendel sur les Processus de décision équitables. Les travaux de recherche « Processus Équitable, comment faire respecter l'équité au sein de l'entreprise familiale », par Ludo Van der Heyden, Christine Blondel et Randel Carlock ont reçu une distinction du Family Business Network en 2006, au titre du meilleur article publié sur les pratiques des entreprises familiales. Les auteurs recommandent que les entreprises familiales se concentrent sur les processus de décision, qui devront s'appuyer sur cinq principes : communication, clarté, cohérence, flexibilité, recherche d'équité.

L'équipe du Centre Wendel à l'INSEAD a été renforcée par la création d'une chaire André et Rosalie Hoffmann. Plusieurs professeurs de l'INSEAD collaborent désormais avec le Centre Wendel sur des projets de recherche et d'enseignement dans différents domaines : performance, processus équitable, gouvernance, psychologie et dynamiques propres à la famille.

L'équipe a participé en 2006 à de nombreuses conférences et entretiens sur des thèmes d'entreprise familiale. Elle a contribué à la publication d'articles et d'ouvrages à vocation universitaire ou destinés au grand public.



« Le soutien du Groupe Wendel à notre Centre sur l'entreprise familiale représente non seulement un support financier, mais aussi une contribution formidable en idées, temps et talent. Les témoignages des dirigeants d'entreprises familiales comme Ernest-Antoine Seillière et Jean-Bernard Lafonta dans le cadre des cours sur l'entreprise familiale à l'INSEAD, donnent la chance aux étudiants de pouvoir partager l'expérience d'hommes d'affaires de premier plan. Cette démarche enrichit et stimule l'enseignement de haut niveau. »

**Randel S. Carlock, Professeur,
Directeur académique du Centre Wendel à l'INSEAD**

CHIFFRES CLÉS

GRUPE WENDEL

En millions d'euros (normes IFRS)

	2004	2005	2006
Chiffre d'affaires			
Chiffre d'affaires consolidé	523	2 782	4 273
Chiffre d'affaires pro forma	nc	4 537	5 030
Résultat net des activités			
Bureau Veritas	40,9	139,6	157,2
Legrand	85,4	92,5	120,5
Oranje-Nassau	61,1	74,0	69,8
Editis	7,3	30,1	41,5
Materis	-	-	36,6
Stallergènes	10,3	13,4	14,5
Deutsch	-	-	(0,2)
Stahl	-	-	3,9
Wheelabrator Allevard	22,5	12,6	-
bioMérieux	13,2	-	-
Dividendes	8,5	9,2	1,0
Frais généraux et impôts	(16,3)	(11,4)	(11,0)
Charges financières	(46,4)	(65,1)	(71,3)
Résultat net des activités*	186,5	295,0	362,5
Résultat net des activités part du groupe*	181,5	284,8	341,4
Résultat			
Résultat net des activités*	187	295	363
Résultat non récurrent (y compris allocation des écarts d'acquisition) et minoritaires	232	121	2
Résultat net consolidé part du Groupe	419	416	365
Investissements et cessions			
Investissements	1 872	392	800
Cessions	848	702	259
Données par action (en euros)			
Résultat net des activités part du groupe	3,27	5,81	6,90
Résultat consolidé part du Groupe	7,55	8,48	7,39
Dividende ordinaire	1,15	1,40	1,70
Dividende complémentaire		0,60	0,30

* Résultat net avant résultat non récurrent et effets liés à l'allocation des écarts d'acquisition.

NOTATION

Après la fusion réalisée en juin 2002, Wendel a demandé à Standard & Poor's de lui attribuer une notation. À l'issue de ses travaux, Standard & Poor's a attribué la note long terme BBB+ avec une perspective

stable et la note court terme A-2. Cette notation rendue publique en septembre 2002 est maintenue à ce jour par Standard & Poor's.

ACTIF NET RÉÉVALUÉ

(en millions d'euros)

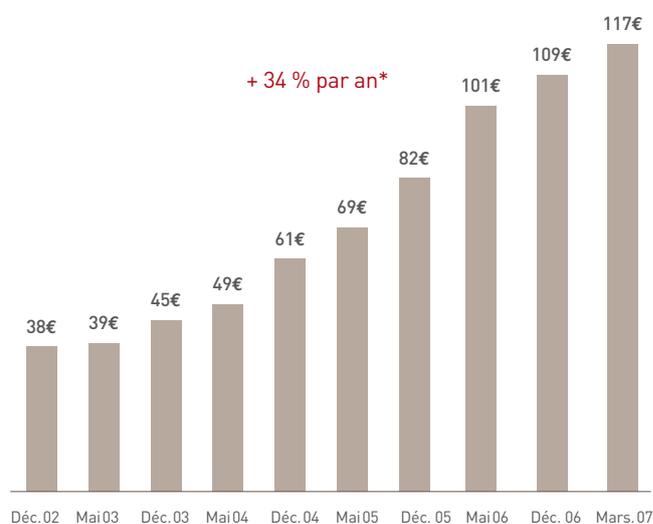
	Déc. 2004	Déc. 2005	Déc. 2006
Sociétés contrôlées	3 770	4 530	6 470
Investissements minoritaires	530	300	230
Actif brut réévalué	4 300	4 830	6 700
Actions Wendel autodétenues	230	430	570
Trésorerie	570	820	780
Dette financière	(1 670)	(1 600)	(2 000)
Actif net réévalué	3 430	4 480	6 050
Actif net réévalué par action	61€	82€	109€
Endettement net⁽¹⁾ / Actif brut réévalué	24 %	15 %	17 %

(1) Dette financière, diminuée de la trésorerie de la société Wendel et des sociétés holdings à l'exclusion de celles dont la dette est sans recours sur celle-ci. Les actions Wendel autodétenues sont incluses dans l'actif brut réévalué pour le calcul du ratio.

PERFORMANCE DE L'ACTIF NET RÉÉVALUÉ PAR ACTION

Depuis la création de Wendel Investissement en juin 2002, la méthode de calcul de l'actif net réévalué est la même. La progression de l'actif net, réévalué d'un exercice sur l'autre, mesure l'accroissement de valeur pour l'actionnaire de Wendel. L'actif net réévalué a presque triplé sur la période. Le taux de rentabilité interne, avec le dividende réinvesti en actions Wendel, s'élève en moyenne à 34 % par an pendant cette période. Cette rentabilité, à la fois forte et régulière, montre la création de valeur résultant de la nouvelle stratégie mise en œuvre depuis fin 2002.

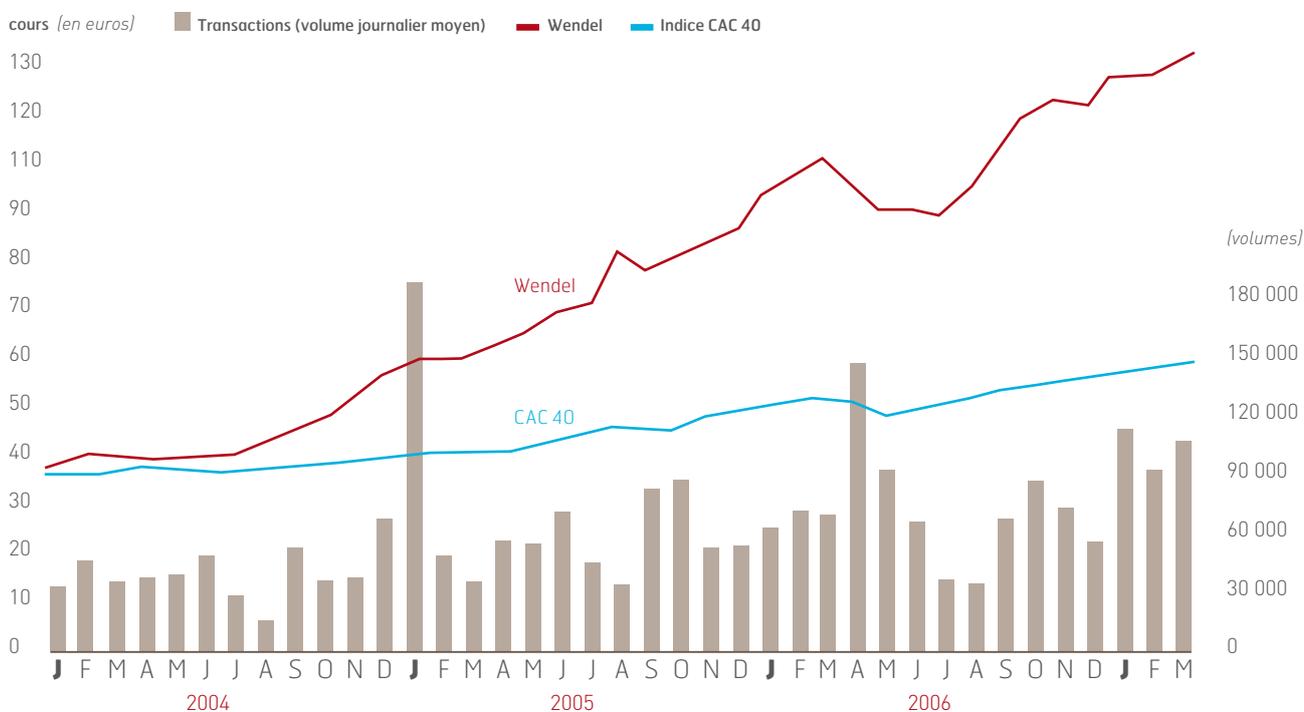
Les pages 213-215 du présent rapport décrivent la méthode de calcul de l'actif net réévalué dont le Comité d'audit a vérifié avec l'aide d'un expert indépendant la pertinence et dont les Commissaires aux comptes se sont assurés de la permanence.



*avec les dividendes distribués durant la période et réinvestis.

PERFORMANCES BOURSIÈRES

ÉVOLUTION DU COURS DE L'ACTION



DONNÉES BOURSIÈRES

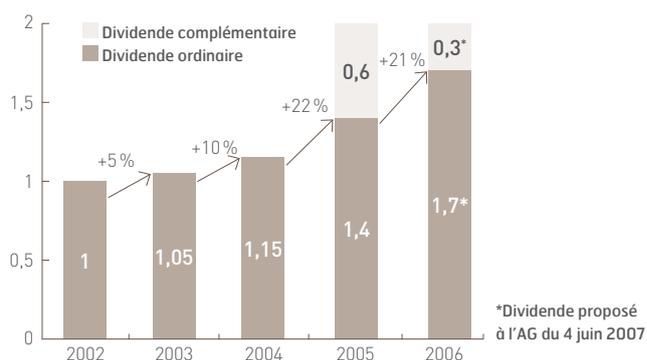
DONNÉES BOURSIÈRES (en euros)	2004	2005	2006
Cours plus haut	54,10	88,15	115,80
Cours plus bas	33,70	48,90	84,20
Cours moyen	42,01	70,27	98,06
Cours moyen décembre	51,16	84,63	112,71
<i>(en millions d'euros)</i>			
Capitalisation boursière de décembre	2 874	4 571	6 256

WENDEL Investissement est cotée sur l'Eurolist d'Euronext Paris, compartiment A. CODE ISIN : FR0000121204

POLITIQUE DE DISTRIBUTION

Wendel distribue au titre de l'exercice 2006 à ses actionnaires un dividende ordinaire de 1,70€ par action, soit une progression de 21% par rapport à l'année précédente. Cette augmentation du dividende ordinaire est en ligne avec la politique de distribution de Wendel

qui a pour objectif une croissance annuelle moyenne de l'ordre de 15%. À ce dividende s'ajoute un dividende exceptionnel de 0,30€ par action, portant le dividende global à 2€. Ainsi, depuis 2002 le dividende global versé à nos actionnaires a été doublé et Wendel aura consacré 1 520 M€ à des rachats d'actions, dividendes ordinaires et complémentaires tout en multipliant sa capitalisation boursière par cinq.



RELATIONS ACTIONNAIRES



AGENDA 2007

- Assemblée générale : **4 juin**
- Mise en paiement du dividende : **6 juin**
- Présentation des comptes semestriels : **4 septembre**
- Réunion d'information : **4 décembre**

Depuis sa création, Wendel place l'information de ses actionnaires au premier rang de ses valeurs. Le Groupe met en œuvre tous les moyens de communication pour offrir à ses actionnaires, individuels et institutionnels, et à la communauté financière, une information régulière, complète et transparente. Les 45 000 actionnaires individuels (nombre en augmentation depuis cinq ans) ont à leur disposition un Numéro Vert

N° Vert 0 800 89 70 67

qui leur permet d'obtenir toutes les informations, notamment pratiques, sur la gestion de leurs actions, leurs droits, les événements du Groupe...

Diffusion tout au long de l'année d'informations régulières

• Envoi de communiqués à l'occasion de la publication des résultats annuels et semestriels, des chiffres d'affaires trimestriels ou de tout autre événement important de la vie du

Groupe et de ses filiales. Ces communiqués font l'objet d'insertions dans la presse économique et d'information générale quotidienne et hebdomadaire.

Rencontres avec les analystes, gérants, investisseurs et journalistes

• En mars et septembre 2006, Wendel a organisé deux réunions pour la présentation des résultats semestriels et annuels. Jean-Bernard Lafonta, Président du Directoire, a fait une présentation approfondie de la situation du Groupe, de la stratégie d'investissement, des opérations financières en cours et des perspectives. Ces réunions sont suivies d'une conférence téléphonique animée par Jean-Bernard Lafonta et destinée la plupart du temps aux analystes et investisseurs anglo-saxons.

• Début décembre 2006, Wendel a organisé pour la quatrième année, une journée d'information sur les sociétés non cotées du Groupe. Plus de 200 analystes, investisseurs et journalistes, français et étrangers étaient présents. Jean-Bernard Lafonta et toute l'équipe de Wendel étaient à la disposition du public pour répondre aux questions. Les Présidents de Bureau Veritas, Oranje-Nassau, Stahl, Deutsch, Materis et Editis ont fait une présentation détaillée de leurs métiers, de leurs stratégies et de leurs perspectives. Ces présentations sont disponibles sur le site internet de Wendel.

• Par voie d'entretiens entre l'équipe de direction et les investisseurs en France et à l'étranger, tout au long de l'année 2006, des réunions ont été organisées avec les gérants appartenant aux principales institutions financières à Paris, Londres, New York, Genève, Francfort et Edinbourg.



• Au salon annuel Actionnariat en novembre 2006, Jean-Bernard Lafonta a participé devant un public de 300 personnes à une table ronde sur le thème « Peut-on se fier aux prévisions boursières ? »

Site internet

www.wendelgroup.com
communication@wendelgroup.com

Sur le site Internet de Wendel peuvent être consultées en anglais et en français toutes les informations générales d'actualité sur le Groupe et ses filiales ainsi que les données financières. L'ensemble des documents publiés est à la disposition des internautes. Le rapport annuel des quatre derniers exercices de Wendel est téléchargeable en version électronique à partir du site. Une revue de presse sur Wendel et ses filiales est consultable. Le cours quotidien de l'action du Groupe et son historique sont consultables en permanence. L'actif net réévalué, publié tous les trimestres, est également disponible sur le site de Wendel. Un espace d'accueil est ouvert aux actionnaires qui ont la possibilité de poser des questions par messagerie.





Bureau Veritas : 99 % / Legrand : 30 % / Materis : 74 % / Editis : 100 % / Deutsch : 89 % /

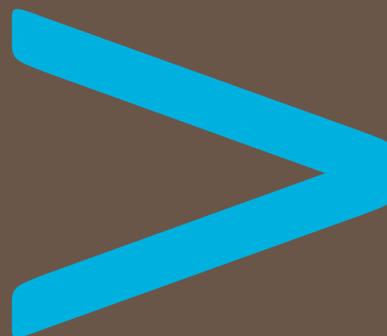
PARTICIPATIONS WENDEL

« Les participations du groupe Wendel allient la tradition industrielle, l'esprit entrepreneurial et la forte culture de l'innovation technologique. »

L'ensemble des informations communiquées au titre du positionnement concurrentiel et des parts de marché de nos participations proviennent des sociétés elles-mêmes.



Stallergènes : 47 % / Stahl : 46 % / Oranje-Nassau : 100 %



PARTICIPATIONS STRATÉGIQUES

BUREAU VERITAS

Spécialiste de l'évaluation de conformité et de la certification dans les domaines de la qualité, sécurité, santé, environnement et responsabilité sociale.

99% Participation Wendel



> CHIFFRES CLÉS

(millions d'euros)	2006	2005
Chiffre d'affaires	1 846	1 647
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	268,3	243,7
Résultat net des activités	157,2	139,6

(1) Résultat opérationnel ajusté avant les écritures d'allocation d'écarts d'acquisition, les managements fees et les éléments non récurrents

Actif (millions d'euros)	31.12.2006	31.12.2005
Actifs non courants	719	662
Actifs courants	701	656
Total	1 420	1 318

Passif (millions d'euros)	31.12.2006	31.12.2005
Capitaux propres	228	204
Passifs non courants	628	617
Passifs courants	564	497
Total	1 420	1 318

- Présence dans 140 pays
- 26 000 collaborateurs
- Plus de 700 bureaux et laboratoires

BONNE PROGRESSION DE L'ACTIVITÉ

Bureau Veritas a, de nouveau, enregistré de bonnes performances en 2006. Le chiffre d'affaires progresse de 12 % pour atteindre 1 846 millions d'euros avec une croissance organique de 7 % et une croissance externe de 5 %. Hors contrats de gouvernement, la croissance organique est de 9 %, particulièrement soutenue par les activités Marine, Industrie, Certification, et Biens de consommation. Le résultat opérationnel ajusté s'élève à 268 millions d'euros et la marge opérationnelle est de 14,5 %.

NOMBREUX CONTRATS DE GRANDE AMPLEUR

Le chiffre d'affaires de la **Division Industrie** est de 240 millions d'euros, en progression de 20 % avec une croissance particulièrement forte dans le secteur du pétrole et du gaz. Bureau Veritas a fait encore mieux que la croissance du marché, signant plusieurs grands contrats notamment avec Petrobras au Brésil, Shell et Maersk en mer du Nord. De beaux succès ont également été remportés dans les domaines de l'énergie électrique aux Etats-Unis, au Brésil et en Inde. Enfin, Bureau Veritas a développé ses capacités d'inspection d'équipements et d'installations destinés à l'exploitation minière avec l'acquisition de la société Intico en Australie. La **Division Construction** a eu une croissance modérée avec un chiffre d'affaires de 368 millions d'euros. Le dynamisme enregistré en Europe a été compensé par des résultats inférieurs aux objectifs aux Etats-Unis, où l'incidence de la décélération des investissements immobiliers s'est fait sentir.

Le chiffre d'affaires de la **Division Inspection des Installations en Service** est de 242 millions d'euros. Bureau Veritas se développe en répondant à deux tendances croissantes : l'ouverture de marchés, auparavant régulés par les autorités et l'accompagnement de grands clients qui souhaitent harmoniser la vérification de leurs actifs, notamment en matière de sécurité électrique ou incendie, partout où ils sont présents. L'amélioration du service client et la maîtrise des coûts est l'un des enjeux du succès dans cette activité.

La **Division Hygiène & Santé, Sécurité et Environnement** a réalisé un chiffre d'affaires de 190 millions d'euros, en progression de 30 %. Bureau Veritas a construit des positions clés dans plusieurs pays : France, États-Unis, Royaume-Uni, Brésil, Pays-Bas et Australie avec l'acquisition dans ce pays en 2006 de trois sociétés. Les contrats significatifs, signés dans le monde entier avec Esso, Renault, Nestlé, Nexans, Schindler, Boeing, Petrobras, General Electric et plusieurs autres groupes témoignent de la forte crédibilité de Bureau Veritas.

Le chiffre d'affaires de la **Division Certification** est de 204 millions d'euros. L'activité a été dynamique à la fois dans les pays développés d'Europe et dans les pays émergents. Parmi les contrats les plus significatifs : Petrobras pour l'audit des fournisseurs au Brésil, Legrand pour la certification qualité ISO 9001 et environnementale ISO 14001 dans le monde entier, ou Nestlé pour un programme international d'audits HSE et ressources humaines.

BONNES PERFORMANCES DE LA MARINE ET DES BIENS DE CONSOMMATION

Dans un contexte favorable de croissance du fret maritime et de la construction navale, le chiffre d'affaires de la **Division Marine** de 209 millions d'euros a progressé plus rapidement que le marché. Le Groupe a renforcé sa position de

numéro deux mondial avec plus de 7 500 navires classés à fin 2006 ; sa part du marché mondial pour la classification des navires en construction a augmenté pour la cinquième année consécutive, atteignant 11 % en tonnage et 15,5 % en nombre de navires.

Le chiffre d'affaires de la **Division Biens de Consommation** atteint 248 millions d'euros, avec une croissance supérieure à celle du Groupe, grâce à une activité soutenue dans le domaine des essais de biens de consommation, et au développement sur le segment des produits électriques et électroniques. Bureau Veritas a continué à développer sa présence en Asie, avec l'ouverture de deux nouveaux laboratoires d'essais en Chine et en Inde.

Le chiffre d'affaires de la **Division Commerce International** est de 145 millions d'euros, en recul de 11 %. L'arrêt anticipé des contrats de gouvernement avec le Venezuela et le Kenya a été compensé en partie par la signature de deux nouveaux contrats au Cambodge et au Mali, et par le développement de nouvelles activités : inspection des marchandises importées par scanner en Côte-d'Ivoire, vérification de conformité aux standards de qualité en Arabie Saoudite.

CROISSANCE FORTE DES ACTIVITÉS DANS LES PAYS ÉMERGENTS

Plusieurs pays émergents comme la Chine, l'Inde, le Brésil et la Russie ont enregistré une croissance organique supérieure à 20 %.

PERSPECTIVES

Bureau Veritas a l'opportunité d'être l'un des principaux consolidateurs de son industrie, aujourd'hui très fragmentée et investit depuis plusieurs années déjà pour développer son savoir-faire en matière d'acquisition et d'intégration de sociétés.

PARTICIPATIONS STRATÉGIQUES

LEGRAND

Spécialiste mondial des produits et systèmes pour installations électriques basse tension et réseaux d'information

30 % Participation Wendel



> CHIFFRES CLÉS

(millions d'euros)	2006	2005
Chiffre d'affaires	3 737	3 248
Résultat opérationnel ajusté récurrent ⁽¹⁾	640	547
Résultat net consolidé	255	104

(1) Résultat opérationnel ajusté des écritures comptables d'acquisition liées à l'acquisition de Legrand en France en 2002 et les éléments non récurrents.

Actif (millions d'euros)	31.12.2006	31.12.2005
Actifs non courants	4 407	4 555
Actifs courants	1 529	1 338
Total	5 936	5 893

Passif (millions d'euros)	31.12.2006	31.12.2005
Capitaux propres	2 169	547
Passifs non courants	1 986	4 161
Passifs courants	1 781	1 185
Total	5 936	5 893



- Ventes dans plus de 160 pays
- 33 000 collaborateurs
- Près de 5 % des ventes engagées dans la R&D
- 51 % des investissements dédiés aux nouveaux produits

CROISSANCE SOUTENUE ET RENTABLE

En 2006, Legrand a connu une croissance soutenue et rentable : son chiffre d'affaires est en forte augmentation par rapport à 2005 (+15 %) et atteint 3 737 millions d'euros. Il est tiré par une forte croissance, à structure et taux de change constants, de 7,8 % et par une contribution élevée des acquisitions pour 6,6 %. Le chiffre d'affaires réalisé dans les pays émergents, qui représente près de 22 % de l'activité totale, a progressé à structure et taux de change constants de près de 20 % en 2006. Le résultat opérationnel est en hausse de 17 % par rapport à 2005 et représente 17 % des ventes, soit un des niveaux de rentabilité les plus élevés du secteur. Le résultat net a plus que doublé par rapport à l'année 2005 et s'est établi à 252 millions d'euros en 2006.

GÉNÉRATION IMPORTANTE DE CASH FLOW LIBRE

Le cash flow libre⁽²⁾ a progressé fortement de 39 % en 2006 pour atteindre 456 millions

d'euros et représenter 12 % du chiffre d'affaires en raison de très bonnes performances opérationnelles combinées à une gestion attentive du besoin en fonds de roulement et des investissements. La dette financière nette s'est établie à 1 676 millions d'euros au 31 décembre 2006, en recul de 17 % par rapport à fin 2005.

INNOVATION PERMANENTE ET MARKETING, MOTEURS DE CROISSANCE

Les dépenses en Recherche et Développement ont augmenté de 8 % et les investissements dédiés aux nouveaux produits de 16 % en 2006. Plus de 250 millions d'euros ont ainsi été investis pour développer et produire de nouvelles offres et plus de 40 nouvelles gammes de produits ont été lancées en 2006.

Legrand cherche également à étendre la couverture de ses marchés. Ainsi, le groupe a procédé à l'ouverture de 4 nouveaux bureaux commerciaux ou filiales et à l'inauguration de 13 nouveaux showrooms, notamment dans des pays émergents. Les effectifs commerciaux et marketing sont en hausse de 3 % à périmètre comparable et représentent en 2006 plus de 17 % de l'effectif total du Groupe contre 15 % en 2005.

DYNAMIQUE D'ACQUISITIONS

Après l'acquisition en 2005 de cinq sociétés – TCL International Electrical et TCL Building Technologie, ICM Group, OnQ, Van Geel et Zucchini – Legrand a annoncé depuis le 1^{er} janvier 2006 le rachat de 6 autres entités toutes leaders sur leurs marchés :

- Shidean, le leader des portiers audio et vidéo en Chine,
- Cemar, le leader au Brésil des coffrets de

distribution et des enveloppes industrielles,

- RM Kabelbaner, le leader danois du cheminement de câble métallique,
- Vantage, le numéro 2 du contrôle d'éclairage haut de gamme aux États-Unis et spécialiste des automatismes résidentiels,
- HPM, le numéro 2 de l'appareillage électrique en Australie et en Nouvelle-Zélande,
- UStec, spécialiste américain du câblage structuré résidentiel.

Avec un chiffre d'affaires d'environ 170 millions d'euros, ces six acquisitions ciblées et auto-financées permettent à Legrand d'accéder à des marchés à forte croissance notamment les pays émergents, de compléter son offre produits ou d'élargir la couverture géographique de ses marchés.

PERSPECTIVES

Pour 2007, Legrand est confiant dans sa capacité à faire progresser son chiffre d'affaires total, hors effet de change, de 7 à 10 %, dont 4 à 5 % par croissance organique, et à maintenir, après consolidation des récentes acquisitions, un niveau élevé de marge opérationnelle ajustée, comparable à celui de 2006.

(2) Le cash flow libre est défini comme les flux de trésorerie issus des opérations courantes, majorés de la trésorerie nette provenant des cessions d'actifs, minorés des investissements et des frais de développement capitalisés.

PARTICIPATIONS STRATÉGIQUES

MATERIS

Un des leaders mondiaux de la chimie de spécialités pour la construction (adjuvants, aluminates, mortiers et peintures)

74% Participation Wendel



> CHIFFRES CLÉS

(millions d'euros)	2006 (8 mois)	2006	2005
Chiffre d'affaires	1 122	1 622	1 359
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	155	206	181
Résultat net des activités	36,6		

(1) Résultat opérationnel ajusté avant les écritures d'allocation d'écarts d'acquisition, les managements fees et les éléments non récurrents

Actif (millions d'euros)	31.12.2006
Actifs non courants	2 312
Actifs courants	663
Total	2 975

Passif (millions d'euros)	31.12.2006
Capitaux propres	137
Passifs non courants	2 420
Passifs courants	418
Total	2 975



- 8 000 collaborateurs dans le monde
- Plus de 100 marques reconnues sur leurs différents marchés nationaux
- 77 sites industriels dans 21 pays
- 320 points de ventes de peintures et de décoration

UN BON ÉQUILIBRE ENTRE CROISSANCE ORGANIQUE ET CROISSANCE EXTERNE

Materis a bénéficié dans l'ensemble d'un très bon niveau de ventes avec un chiffre d'affaires consolidé de 1 622 millions d'euros, en hausse de 19 % par rapport à 2005. Sur 12 mois, le résultat opérationnel s'élève à 206 millions d'euros, ce qui représente une marge opérationnelle de 12,7 %. Les quatre activités (adjuvants, aluminates, mortiers et peintures) ont enregistré de bonnes performances.

L'activité **Adjuvants**, Chryso, progresse d'une façon très importante sur toutes les zones et marchés avec une progression de + 20 % par rapport à 2005 et le chiffre d'affaires de cette activité s'élève à 168 millions d'euros. Le Reductis, innovation lancée en 2005 destinée à réduire le Chrome VI dans le ciment Portland poursuit sa croissance avec une forte progression des ventes en Grande-Bretagne notamment.

L'activité **Aluminates**, Kerneos, génère un chiffre d'affaires de 293 millions d'euros, en croissance de + 15 % par rapport à 2005,

grâce à des volumes de ventes élevés, notamment en France, Allemagne et aux USA. Cette très bonne tenue des ventes conjuguée à la maîtrise des plans d'actions industriels et logistiques a permis de compenser la poursuite de l'augmentation des coûts de fret maritime, de matières premières et énergie mais également le financement du développement géographique, ainsi que les dépenses liées à l'élargissement de l'offre produits et services.

L'activité **Mortiers**, Parex Group, a réalisé une année remarquable avec un chiffre d'affaires de 485 millions d'euros, en augmentation de 14 % par rapport à 2005. Cette performance résulte de marchés bien orientés en France, où l'année a été excellente, mais également d'une forte contribution des filiales étrangères. L'innovation notable du mortier sans poussière se révèle un grand succès et va être adaptée à d'autres produits de la gamme courant 2007.

L'activité **Peintures**, Materis Paints, avec 676 millions d'euros de chiffre d'affaires affiche une année en croissance de 25 % par rapport à 2005, mais légèrement en dessous des attentes malgré la mise en œuvre plus rapide que prévue des synergies liées à l'importante acquisition de 2005, Zolpan. Globalement, les marchés ont été moroses dans le sud de l'Europe et en France où les résultats de Materis ont cependant connu une bonne progression, l'ensemble demeurant pénalisé par la situation des marchés espagnols et portugais.

UNE CROISSANCE EXTERNE ACTIVE

En 2006, Materis a réalisé plus de dix acquisitions pour l'ensemble de ses métiers pour un montant total de 90 millions d'euros.

- Pour son activité Aluminates, Materis a fait l'acquisition de la société Peramin, dans les spécialités organo-minérales pour la construction. Cette acquisition vient renforcer le développement de solutions innovantes à base d'aluminates de calcium, pour apporter des performances améliorées aux clients et ainsi mieux servir les besoins des marchés de la construction et de l'industrie du réfractaire.
- L'Activité Adjuvants acquiert une ouverture solide sur l'Inde, deuxième marché mondial du ciment, en signant une joint-venture majoritaire avec la société SWC.
- Avec l'acquisition de Colorin en Argentine, l'activité Peintures s'implante pour la première fois hors de l'Europe, sur un marché à fort potentiel de croissance. Materis Paints poursuit sa croissance en Europe avec le rachat de Claessens, société suisse de grande renommée sur son marché.
- L'activité Mortiers, a connu en 2006 une politique active de développement puisqu'elle a réalisé cinq acquisitions :

- UNICAPA en Espagne,
- LIGAFIX au Brésil,
- première implantation en Chine avec l'acquisition de FERN S DAVCO,
- TEIFS et MER-KOTE aux USA.

PERSPECTIVES

Materis a aujourd'hui des positions de tout premier plan dans chacun de ses quatre métiers. Le Groupe compte sur sa capacité à générer de la croissance organique et sur sa dynamique de développement créatrice de valeur, pour s'affirmer dans les cinq prochaines années comme le leader mondial de la chimie de spécialités pour la construction.

PARTICIPATIONS STRATÉGIQUES

EDITIS

Groupe d'édition français

100% Participation Wendel



> CHIFFRES CLÉS

Actif (millions d'euros)	31.12.2006	31.12.2005
Actifs non courants	673	631
Actifs non courants destinés à être cédés	8	9
Actifs courants	351	331
Total	1 032	971

(millions d'euros)	2006	2005
Chiffre d'affaires	755	770
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	80,2	71,6
Résultat net des activités	41,5	30,1

(1) Résultat opérationnel ajusté avant les écritures d'allocation d'écarts d'acquisition, les managements fees et les éléments non récurrents.

Passif (millions d'euros)	31.12.2006	31.12.2005
Capitaux propres	169	196
Passifs non courants	490	428
Passifs non courants destinés à être cédés	3	-
Passifs courants	370	347
Total	1 032	971



- 2 300 collaborateurs
- Près de 40 marques d'édition
- 9 000 titres publiés
- 130 millions d'ouvrages traités par Interforum

Editis est un groupe d'édition leader sur le marché francophone, présent dans les domaines éditoriaux de la littérature, de la référence et de l'éducation (scolaire et parascolaire). C'est également un acteur important dans l'univers de la diffusion et de la distribution à travers sa filiale Interforum.

POURSUITE DU DÉVELOPPEMENT

Au sein d'un marché stable, Editis a poursuivi activement son développement en 2006. Hors l'arrêt du contrat Larousse (11 % des ventes) prévu lors de l'acquisition d'Editis, le chiffre d'affaires a progressé de 9 %. Il s'est élevé à 755 millions d'euros. Par ailleurs, le résultat opérationnel courant a augmenté de 12 %. Il est en effet passé de 71,6 millions d'euros à 80,2 millions d'euros, ce qui représente une rentabilité de 10,6 %, en progression de 130 points de base par rapport à 2005.

RENFORCEMENT DE LA CROISSANCE ORGANIQUE

Editis a enregistré une croissance organique de +2,5 % (hors impact de l'arrêt du contrat Larousse et des acquisitions), liée au dynamisme des ventes

de manuels scolaires, à la croissance continue de l'activité Poche ainsi qu'au développement des activités de diffusion-distribution.

En **Littérature**, les maisons d'édition historiques du groupe comme Robert Laffont, Plon, ou Belfond se sont distinguées grâce à plusieurs best-sellers.

Dans le **Poche**, Pocket a multiplié les succès notamment avec le Da Vinci Code et le lancement de Kurokawa. En 2006, la marque a fêté son premier anniversaire en s'imposant parmi les acteurs majeurs du marché des mangas en France.

À noter également, les résultats significatifs de Lonely Planet qui deux ans après la signature d'un contrat de licence avec Place des éditeurs, affiche une croissance de 15 % sur le segment des guides touristiques.

Les Maisons du secteur **Éducation** ont également démontré leur capacité à innover avec talent et à saisir les opportunités ouvertes par la poursuite de la réforme des programmes des collèges.

En 2006, le succès du Dictionnaire culturel en langue française ne s'est pas démenti. Lancé en 2005, il a été vendu à plus de 30 000 exemplaires, un record pour les dictionnaires Le Robert qui ont prouvé leur dynamisme.

L'activité **Diffusion-Distribution** a été renforcée en 2006 par la signature de deux importants contrats par Interforum : l'un avec les filiales du groupe Média-Participations, Dargaud et Le Lombard, l'autre avec Gallimard portant sur la diffusion-distribution dans les supermarchés et commerces de proximité.

POURSUITE DE LA CROISSANCE EXTERNE

La croissance externe a atteint près de 7 % en 2006. La politique d'acquisitions, initiée en 2005, s'est poursuivie en 2006, avec le rachat des Éditions XO et du Groupe DNL dans le domaine de la diffusion-distribution.

Lancées en 2000, les Editions XO avaient pour ambition d'introduire de nouveaux romanciers français dans les listes internationales des best-sellers, avec la mise en place d'un concept original consistant à publier peu de livres pour concentrer un maximum de moyens sur les auteurs choisis. En six ans d'existence, XO a publié près de 60 titres dont 90 % sont entrés sur les listes de best-sellers et dont les trois quarts ont largement été vendus à l'international.

Le refinancement de la dette au premier semestre, grâce à la mise en place d'un nouveau crédit bancaire de 700 millions d'euros a donné à Editis de nouveaux moyens pour ses acquisitions et permis une amélioration sensible du coût du financement. Au cours du premier trimestre 2007, Editis a signé le contrat d'acquisition de l'éditeur indépendant De Boeck, un des leaders dans l'éducation en Belgique.

PERSPECTIVES

Dans un marché stable, Editis a pour défi de maintenir ses objectifs de croissance en poursuivant ses projets de développement interne et en saisissant de nouvelles opportunités de croissance externe, tant en France qu'à l'étranger. Dans ce contexte, la capacité du Groupe à intégrer les évolutions liées à Internet et au numérique et à les décliner constituera un enjeu important.

PARTICIPATIONS STRATÉGIQUES

DEUTSCH

Spécialiste mondial des connecteurs et relais hautes performances

89 % Participation Wendel



> CHIFFRES CLÉS

(millions d'euros)	2006 (5 mois)	2006 ⁽¹⁾	2005 ⁽¹⁾
Chiffre d'affaires	182	438	404
Résultat opérationnel ajusté ⁽²⁾	30	71,9	69,7
Résultat net des activités	(0,2)		

(1) Chiffres proforma cumulés et non audités (2) Résultat opérationnel ajusté avant les écritures d'allocation d'écarts d'acquisition, les management fees et les éléments non récurrents. Taux moyen USD/Euros : 1,285 pour 5 mois 2006, 1,255 pour 2006 et 1,243 pour 2005

Actif (millions d'euros)	31.12.2006
Actifs non courants	750
Actifs courants	207
Total	957

Taux clôture USD / Euros : 1,317 en 2006

Passif (millions d'euros)	31.12.2006
Capitaux propres	137
Passifs non courants	727
Passifs courants	93
Total	957



- N° 1 mondial dans les connecteurs haute performance
- Présent dans 25 pays
- 3 500 collaborateurs dans le monde

Deutsch est l'un des leaders mondiaux de la connectique électrique et optique pour signaux et courants de forte puissance utilisée dans des environnements extrêmement sévères tels que les véhicules industriels, l'aéronautique, la défense et l'offshore pétrolier.

UNE NOUVELLE SOCIÉTÉ

La société Deutsch a été fondée en Californie, en 1938. Tout en restant un Groupe familial, la société s'est développée dans le monde entier. L'exercice 2006 a été une année de transition, marquée par le rachat en juin de Deutsch par Wendel.

Les trois sociétés qui existaient auparavant, Deutsch ECD aux USA, Deutsch Ltd. en Angleterre et Compagnie Deutsch en France, constituaient un ensemble d'entreprises autonomes ; elles ont été rapprochées en 2006, pour créer un Groupe mondial de 3 500 personnes et de plus de 400 millions d'euros de chiffre d'affaires.

Pour diriger ce Groupe, WENDEL Investissement a nommé Jean-Marie Painvin, auparavant

Président-Directeur Général de la filiale française de Deutsch. Pour le seconder, un nouveau Directeur financier a été choisi ainsi qu'une équipe de neuf personnes ayant exercé des responsabilités variées au sein de Deutsch et connaissant parfaitement son fonctionnement.

PRODUITS INNOVANTS ET DE QUALITÉ

Deutsch s'est développé autour de trois points forts qui ont fait son succès.

Produits innovants

Deutsch invente les solutions techniques permettant de produire des connecteurs de haute performance résistant aux contraintes rencontrées dans des environnements sévères telles que :

- pour un réacteur d'avion : résister à un incendie,
- pour un engin de travaux publics : travailler dans la boue, les vibrations et des températures extrêmes,
- pour une plateforme de forage : faire passer un courant de 36 000 volts et 900 ampères à 1 100 mètres sous la surface de la mer.

Produits spécifiques

Deutsch travaille en étroite collaboration avec les bureaux d'étude de ses clients de manière à développer des produits et des solutions leurs permettant de relever les défis technologiques qui se posent à eux.

Produits de qualité

Livrer des produits de qualité, sans aucun défaut, pour répondre à l'attente des clients. Toutes les usines sont organisées autour du concept de production « zéro défaut », ce qui constitue un défi d'une grande ampleur. Actuellement, les divisions américaine et anglaise

travaillent sur des programmes d'amélioration de la productivité. Par ailleurs, la division française a mis en place le programme Progress visant la qualité totale.

RÉSULTATS PROMETTEURS

Deutsch termine l'année 2006 sur une forte progression, en commandes et en facturations, par rapport à 2005. Le carnet de commandes qui représente près d'un an de chiffre d'affaires est en progression de 9 % par rapport à l'année précédente. Le chiffre d'affaires s'élève à 438 millions d'euros, en hausse de 9 % par rapport à 2005. La société a été reprise par Wendel, mi-2006 et est, pour cette raison, consolidée sur cinq mois. Sur cette période, le chiffre d'affaires est de 182 millions d'euros et le résultat opérationnel ajusté s'élève à 30 millions d'euros, ce qui représente une marge légèrement supérieure à 16 %. Ces bonnes performances sont principalement dues aux domaines industriels et au marché porteur de l'aéronautique.

PERSPECTIVES

2007 permettra de mettre en œuvre de nouvelles synergies. Avec deux sociétés de consultants, Deutsch poursuit la rationalisation de la fonction achats et la mise en place de la nouvelle structure commerciale mondiale propre à créer de nouvelles synergies et à développer une croissance organique supérieure à la moyenne de la profession.

PARTICIPATIONS STRATÉGIQUES

STALLERGÈNES

Leader européen des laboratoires pharmaceutiques spécialistes de l'immunothérapie allergénique

47% Participation Wendel



> CHIFFRES CLÉS

(millions d'euros)	2006	2005
Chiffre d'affaires	126,6	112,0
Résultat opérationnel	23,2	22,2
Résultat net	14,6	13,8

Actif (millions d'euros)	31.12.2006	31.12.2005
Actifs non courants	67	56
Actifs courants	56	48
Total	123	104

Passif (millions d'euros)	31.12.2006	31.12.2005
Capitaux propres	53	40
Passifs non courants	22	24
Passifs courants	48	40
Total	123	104



- N°1 mondial par le nombre de patients traités
- Près d'1 million de préparations délivrées
- 500 collaborateurs
- Plus de 15 % du chiffre d'affaires consacré à la R&D

Précurseur et aujourd'hui leader des traitements de désensibilisation par voie sublinguale, Stallergènes poursuit sa croissance et conduit un programme ambitieux de développement dont l'objectif est de proposer le traitement de désensibilisation sublinguale par comprimés.

POURSUITE DE LA CROISSANCE EN 2006

La croissance s'est poursuivie en 2006, avec un chiffre d'affaires en hausse de 13 %, à 126,6 millions d'euros. Stallergènes connaît un fort développement de ses activités en France du fait du recrutement de nouveaux patients et d'une offre élargie de services proposée aux médecins spécialistes de l'allergie.

Par ailleurs, Stallergènes poursuit la consolidation

de ses positions en Europe. Après l'intégration réussie du laboratoire espagnol IPI acquis en 2005, Stallergènes a pris le contrôle de l'activité commerciale en République tchèque et Slovaquie et a récemment créé une joint-venture avec un partenaire local aux Pays-Bas.

Ce bon niveau d'activité a permis de dégager un résultat opérationnel avant R&D de 41,2 millions d'euros, en progression de 16 % et un résultat opérationnel de 23,2 millions d'euros en progression de 5 %. Le résultat net s'élève à 14,6 millions d'euros, en progression de 6 % sur l'exercice 2005, en dépit de la forte augmentation des investissements de R&D, de production et de promotion liés au programme comprimés. Le cash flow libre demeure largement positif (7 millions d'euros) et l'endettement financier net recule de 17 millions d'euros à 12 millions d'euros.

LE PROGRAMME COMPRIMÉS ORALAIR®

Le budget de Recherche et Développement représente près de 15 % de son chiffre d'affaires, et est consacré à la mise au point de traitements de désensibilisation innovants, efficaces et d'action plus rapide et durable.

Le programme de comprimés de désensibilisation sublinguale Oralair® comprend trois produits (pollens de graminées, pollen de bouleau, acariens) et permettra de traiter les principales allergies frappant environ 70 % des patients en Europe. Oralair® Graminées, dont l'efficacité et la bonne tolérance ont été validées par les résultats d'une étude clinique finalisée en 2005, fera l'objet d'une Procédure de Reconnaissance Mutuelle auprès de la plupart des pays européens, une fois l'enregistrement auprès des autorités allemandes réalisé.

Les deux autres produits, le comprimé d'allergènes de bouleau et le comprimé d'allergènes d'acariens, sont actuellement en cours de développement. L'allergène utilisé pour le comprimé d'allergènes de bouleau est un allergène recombinant, produit par génie génétique, qui permettra de mettre au point des produits parfaitement caractérisés, quantifiables et reproductibles.

Le développement des comprimés a nécessité d'importants investissements, tant sur le plan industriel, avec l'ouverture prévue fin 2007 d'une extension de l'usine de Stallergènes, que sur le plan commercial, en préparation du lancement d'Oralair®. Stallergènes a par ailleurs conclu un accord de partenariat avec le laboratoire canadien Paladin concernant le développement, la promotion et la distribution des comprimés Oralair® au Canada. Cet accord est un des premiers jalons de l'entreprise au-delà des frontières européennes, et sera suivi d'autres projets à l'échelle internationale.

PERSPECTIVES

Parallèlement à la conduite du programme comprimés, Stallergènes conduit le programme Enhanced Allergens, qui a pour objectif de moduler la réponse immunitaire, grâce à des technologies nouvelles. Ce programme de recherche novateur s'inscrit dans la démarche d'ensemble qui consiste à consacrer son expertise unique des allergènes à l'amélioration des traitements de désensibilisation.

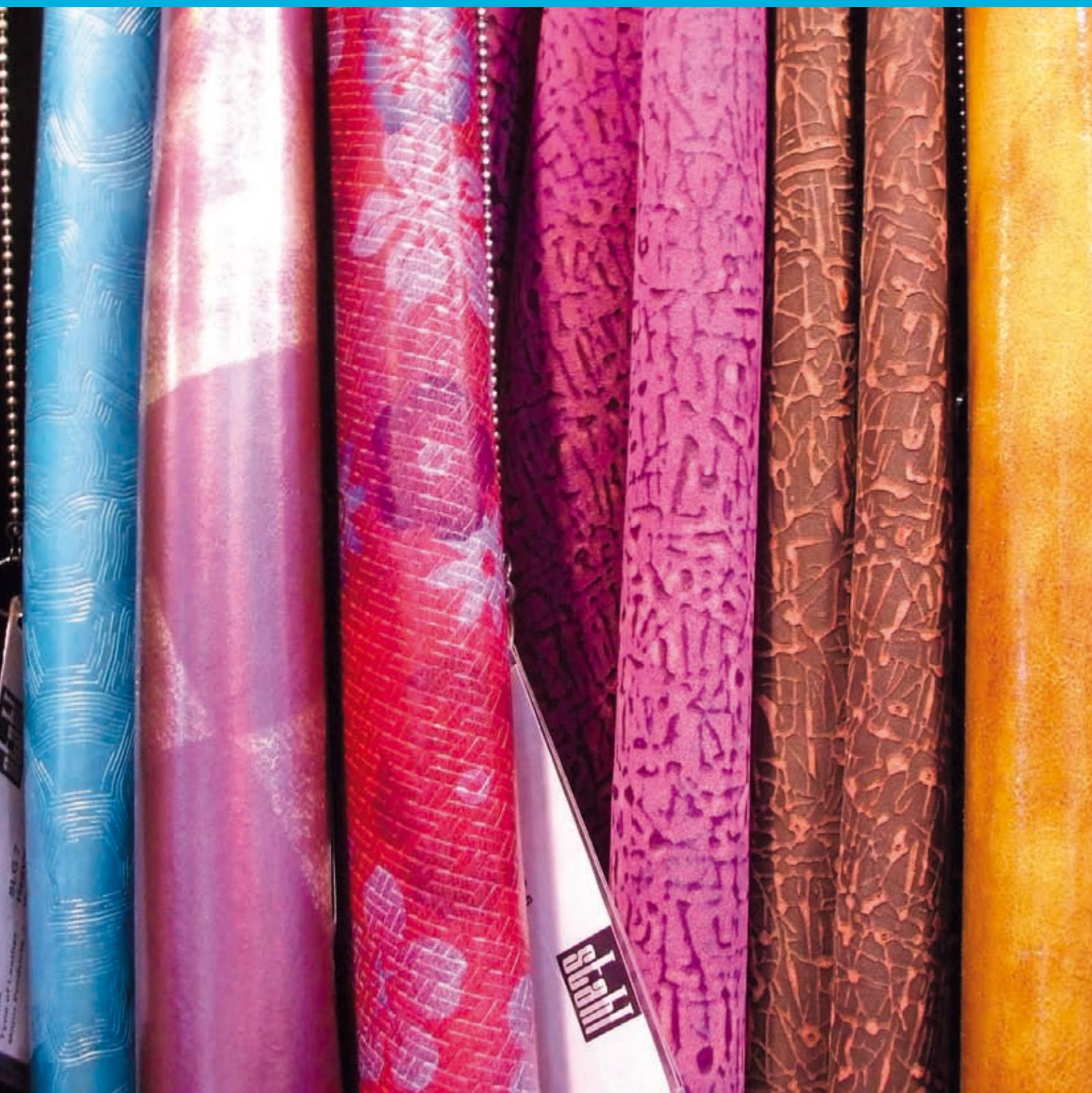
Stallergènes prévoit pour 2007 une nouvelle progression de son activité et un effort de recherche et développement plus soutenu représentant 17 % de son chiffre d'affaires.

PARTICIPATIONS STRATÉGIQUES

STAHL

Leader mondial dans les produits de finition du cuir

46 % Participation Wendel



> CHIFFRES CLÉS

(millions d'euros)	2006 (6 mois)	2006 ⁽¹⁾	2005 ⁽¹⁾
Chiffre d'affaires	155	316	307
Résultat opérationnel ajusté ⁽²⁾	20,1	44,4	46,3
Résultat net des activités	3,9		

(1) Chiffres proforma non audités (2) Résultat opérationnel ajusté avant les écritures d'allocation d'écarts d'acquisition, les management fees et les éléments non récurrents.

Actif (millions d'euros)	31.12.2006
Actifs non courants	546
Actifs courants	130
Total	676

Passif (millions d'euros)	31.12.2006
Capitaux propres	73
Passifs non courants	516
Passifs courants	87
Total	676



- Leader mondial des produits de finition pour le cuir
- Plus de 200 techniciens au savoir-faire reconnu
- 1 500 salariés dans 28 pays
- 10 sites de production
- 33 laboratoires d'applications et implantations de R&D

PRÉSENTATION DES ACTIVITÉS

Stahl est le leader mondial des produits de finition pour le cuir et des revêtements de haute performance. Ses produits sont utilisés notamment dans les industries de la chaussure, de l'automobile, de l'ameublement, de la maroquinerie, et de l'habillement. Stahl commercialise également des produits chimiques et colorants utilisés en amont de la chaîne de production du cuir.

+3 % DE CROISSANCE MALGRÉ UNE CONJONCTURE MOMENTANÉMENT PEU PORTEUSE

En 2006, le chiffre d'affaires de Stahl s'établit à 316 millions d'euros, en augmentation de +3 % par rapport à 2005 (307 millions d'euros). Après une croissance proche de +8 % au premier semestre, le chiffre d'affaires est resté stable au second semestre, marqué par une conjoncture peu porteuse, notamment en Asie, du fait du prix élevé des peaux et de restrictions imposées par l'Union Européenne à l'importation de chaussures provenant de Chine et du Vietnam.

SOLIDE GÉNÉRATION DE CASH FLOW

Stahl a historiquement bénéficié d'un taux de conversion de l'EBITDA (résultat brut d'exploitation) en cash élevé (supérieur à 70 %), du fait de besoins d'investissements limités (moins de 3 % du chiffre d'affaires) et d'une gestion stricte du besoin en fonds de roulement (BFR). Ce taux de conversion (EBITDA – Investissement – Variation du BFR) / EBITDA s'est amélioré en 2006 (supérieur à 80 %).

RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT CENTRÉS SUR L'INNOVATION ET LA MODE

En 2006, Stahl a accentué ses efforts dans l'innovation et la mode avec le recrutement d'un consultant spécialisé, l'ouverture d'un espace dédié à Ciampo en Italie, et la signature d'un contrat avec un studio de design pour renforcer l'image de marque de Stahl. En outre, afin d'accroître l'efficacité en matière de R&D, les équipes et responsabilités ont été décentralisées au niveau de chaque business unit.

DÉVELOPPEMENT EN ASIE

En 2006, Stahl a achevé la construction d'une nouvelle usine à Suzhou en Chine. Cet investissement de 17,5 millions de dollars permet à Stahl de pénétrer de nouveaux marchés jusque-là difficilement accessibles du fait des barrières douanières, coûts de transport et délais de livraison élevés. Les tests de production ont commencé au quatrième trimestre et le chiffre d'affaires devrait monter en puissance en 2007. En outre, Stahl a doublé ses forces de vente en Asie afin d'accompagner le développement du chiffre d'affaires dans cette région.

PERSPECTIVES

Huib van Beijeren a pris la direction de Stahl en février 2007. Il était précédemment à la tête de la division papier et emballage de DS Smith (1 milliard d'euros de chiffre d'affaires), et, de 1996 à 2005, l'un des principaux membres du Board du fabricant de polymères British Vita, responsable de deux des trois divisions du groupe (plus de 900 millions d'euros de chiffre d'affaires). Sa première mission sera la mise en place d'une nouvelle organisation permettant, à court terme, de dégager les marges de compétitivité additionnelles que recèle encore aujourd'hui Stahl et, à moyen terme, de les réinvestir pour soutenir le plan de croissance établi.

PARTICIPATIONS STRATÉGIQUES

ORANJE-NASSAU

Énergie et immobilier

100% Participation Wendel



> CHIFFRES CLÉS

(millions d'euros)	2006	2005
Chiffre d'affaires	242	247
Résultat opérationnel ajusté	154,0	155,1
Résultat net des activités*	69,8	74,0

(*) Hors sociétés du groupe Wendel détenues via Oranje-Nassau.

Actif (millions d'euros)	31.12.2006	31.12.2005
Actifs non courants	957	892
Actifs courants	145	130
Total	1 102	1 022

Passif (millions d'euros)	31.12.2006	31.12.2005
Capitaux propres	745	676
Passifs non courants	250	254
Passifs courants	107	92
Total	1 102	1 022



- Production d'environ 14 000 barils équivalents pétrole par jour
- 34 champs de production dans le monde, principalement en mer du Nord
- 67 000 m² de bureaux et surfaces commerciales

ÉNERGIE

Pour la cinquième année consécutive, le prix du baril de pétrole a augmenté en 2006. Les raisons de cette hausse, identiques à celle de 2005, sont :

- une demande mondiale toujours forte, essentiellement en Chine et aux États-Unis ;
- une incertitude sur le niveau des capacités de production des pays de l'OPEP ;
- les tensions politiques au Moyen-Orient, plus précisément en Irak et en Iran, de même que les tensions politiques au Nigeria et au Venezuela.

Elles ont conduit le prix du baril de brut à son point haut de 80 dollars atteint en août 2006.

Le prix moyen du baril s'est établi à 65,75 dollars, 20 % de plus que le prix moyen de 54,90 dollars affiché en 2005. Converti en euros, le prix moyen du baril s'établit à 52,20 euros le baril contre 43,90 euros en 2005.

La production de pétrole et de gaz d'Oranje-Nassau s'élève à 5 millions de barils, soit une baisse de 21 % par rapport à 2005, ceci en raison de l'épuisement naturel des gisements de pétrole et de gaz en exploitation. Le chiffre d'affaires a diminué de 3 % pour s'établir à 232 millions d'euros en 2006. Oranje-Nassau anticipe une augmentation de la production dès 2007, grâce à la mise en production du champ pétrolier de Buzzard, acquis en 2005.

En raison des prix élevés du pétrole, l'environnement pour réaliser des acquisitions a été plus difficile qu'en 2005, avec un nombre limité d'actifs de qualité mis sur le marché. A l'inverse, des opportunités intéressantes de cession se sont présentées et Oranje-Nassau a cédé plusieurs actifs non stratégiques. Les investissements d'exploration et de développement ont augmenté passant de 27 millions d'euros en 2005 à 31 millions d'euros en 2006, essentiellement en raison du développement du champ pétrolier de Buzzard.

IMMOBILIER

Le chiffre d'affaires de l'activité immobilière est de 10 millions d'euros comparé à 9 millions d'euros pour l'exercice précédent. Le taux d'occupation du parc immobilier, d'une surface totale de 67 000 m² reste supérieur à 95 %. La stratégie de la société, mise en œuvre depuis plusieurs années, vise à se repositionner et à se concentrer sur des immeubles de grande qualité, situés dans ou autour des grandes villes.

INVESTISSEMENTS

En plus de ses activités traditionnelles dans l'énergie et l'immobilier, Oranje-Nassau a développé en 2006 des activités d'investissement aux Pays-Bas prenant, avec l'appui de Wendel, des participations dans des groupes largement tournés vers l'international.

Au premier semestre 2006, Oranje-Nassau a ainsi fait, pour le compte de Wendel, les acquisitions de Stahl et d'AVR.

L'acquisition de Stahl, société qui produit une large gamme de produits chimiques destinés au traitement du cuir, a été réalisée en partenariat avec le groupe Carlyle.

Oranje-Nassau a également acquis 8 % du capital d'AVR, première société de traitement des déchets aux Pays-Bas, au côté de KKR et de CVC Partners.

PERSPECTIVES

La production de pétrole va de nouveau augmenter en 2007 avec la mise en production de Buzzard. Le groupe est donc dans une situation favorable pour réaliser de nouveaux investissements et renforcer ses positions.

PARTICIPATIONS MINORITAIRES

AVR

- Première société de traitement de déchets aux Pays-Bas
- 2 100 collaborateurs
- Plus de 4 millions de tonnes de déchets traitées par an
- 60 sites aux Pays-Bas et également en Belgique et Irlande

8 %

Participation WENDEL

En janvier 2006, les trois sociétés CVC Capital Partners, KKR et Oranje-Nassau ont acheté AVR à la municipalité de Rotterdam pour 1 400 millions d'euros. AVR, créée en 1968 à l'initiative de 23 collectivités locales, est la première société de traitement des déchets aux Pays-Bas. Elle traite plus de 4 millions de tonnes de déchets par an et emploie 2 100 personnes. Le chiffre d'affaires de 2006 est de 524 millions d'euros en progression de 5 % par rapport à 2005 avec un chiffre d'affaires de 499 millions d'euros.

En mars 2007, AVR a acheté Van Gansewinkel Groep, l'un des principaux groupes européens de traitement des déchets ; il réalise un chiffre d'affaires de 600 millions d'euros et emploie près de 4 000 personnes.

La société intervient aux différents stades de la chaîne : collecte, traitement et recyclage des déchets. Initialement implantée au Benelux, Van Gansewinkel s'est développé dans différents pays : France, Pologne, République tchèque, Portugal et Royaume-Uni.



CHIFFRES CLÉS

<i>(millions d'euros)</i>	2006	2005
Chiffre d'affaires	524	499
Résultat opérationnel	n.c	71,1
Résultat net	n.c	56,8

n.c : Non communiqué

NEUF CEGETEL

- Premier opérateur alternatif français
- Réseau national de fibres optiques de près de 45 000 kilomètres
- Gamme de services innovants offerte aux particuliers avec plus de 4 millions de clients dont 2,2 en ADSL et aux entreprises avec 139 000 sites raccordés



2 %

Participation WENDEL

L'organisation des coûts et la mutualisation des investissements sur une base de clients toujours plus large permettent à la société d'améliorer significativement les marges. La maîtrise des frais généraux et administratifs a contribué de manière significative à l'amélioration du résultat brut d'exploitation, en progression de 132 % pour atteindre 544 millions d'euros.

La rentabilité de la société s'est confirmée avec un cash flow opérationnel supérieur à 200 millions d'euros. Fin 2006, l'endettement net du groupe a été ramené à 542 millions d'euros contre 683 millions d'euros en 2005, illustrant la solidité financière de la société.

Neuf Cegetel s'est introduit en Bourse le 25 octobre 2006 avec un prix d'offre de 22,08 euros ; l'opération, qui a suscité le vif intérêt des investisseurs, a été sursouscrite environ 15 fois.

Le chiffre d'affaires consolidé est de 2 897 millions d'euros, en progression de 145 millions d'euros par rapport au pro forma pour 2005 ; la société bénéficie pleinement de l'essor du marché Grand Public avec un chiffre d'affaires de 872 millions d'euros, en progression de 18 % ; le chiffre d'affaires du marché Entreprise est de 971 millions d'euros, en progression de 7 % et celui des opérateurs est de 1 054 millions d'euros. Un million de nouveaux abonnés ADSL ont rejoint Neuf Cegetel en 2006, pour moitié grâce à une croissance organique toujours soutenue et pour moitié grâce à l'acquisition de l'activité accès Internet d'AOL France.

CHIFFRES CLÉS

<i>(millions d'euros)</i>	2006	2005	2005 Pro forma
Chiffre d'affaires	2 897	1 826	2 752
Résultat opérationnel	68	-118	-167
Résultat net	213	-129	-194

PARTICIPATIONS

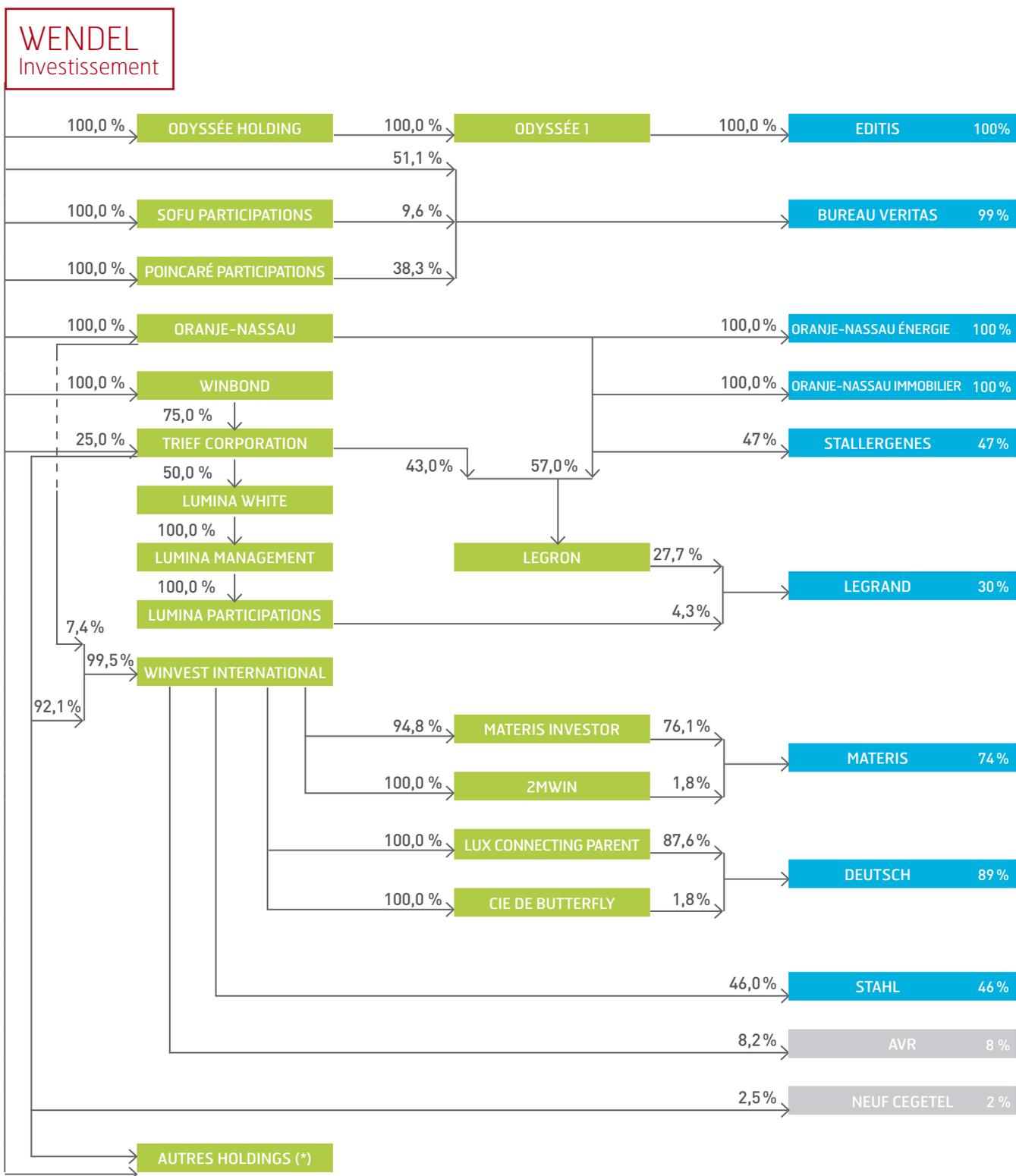
AUTRES SOCIÉTÉS HOLDINGS

(Millions d'euros sauf indication contraire)

Raison sociale (actionnaires)	Participations détenues	Capitaux propres (*) 31.12.2006	Total bilan 31.12.2006	Résultat net en 2006	Dividende versé en 2006
TRIEF CORPORATION (75 % Winbond) (25 % WENDEL Investissement)	100 % Sofisamc, 100 % Ofilux Finance, 20 % Eufor, 100 % Winvest Part 1, 100 % Winvest Part 2, 100 % Winvest Part 3	1 259,1	1 870,0	347,1	-
WINVEST PART 1 (100 % TRIEF Corporation)	-	-	79,5	-	-
WINVEST PART 2 (100 % TRIEF Corporation)	-	-	15,3	-	-
WINVEST PART 3 (100 % TRIEF Corporation)	32,7 % Odyssee Management	-	0,9	-	-
WINVEST CONSEIL (100 % TRIEF Corporation)	-	-	-	-	-
SOFISAMC (100 % Trief Corporation)	-	26,3 MCHF	26,5 MCHF	2,9 MCHF	-
OFILUX FINANCE (100 % Trief Corporation)	75 % Compagnie de l'Odyssee 61,4 % Odyssee 3	13,8	16,0	-	-
ODYSSEE 3 (61,4 % Ofilux Finance) (28,6 % Compagnie de l'Odyssee)	-	16,6	136,6	0,1	-
COMPAGNIE DE L'ODYSSEE (75 % Ofilux Finance)	28,6 % Odyssee 3	4,0	4,0	-	-
ODYSSEE MANAGEMENT (32,7% Winvest Part 3)	10 % Odyssee 3	2,4	2,4	-	-
EUFOR (80 % Wendel) (20 % Trief Corporation)	100 % Froeggen, 100 % Grauggen, 100 % Hourggen, 100 % Ireppen, 100 % Jeurggen, 100 % Financière de Dalaba, 100 % Cie d'Alberta	-2,5	85,5	-2,7	-
FROEGGEN (100 % Eufor)	-	61,1	165,7	75,4	-
GRAUGGEN(100 % Eufor)	-	0,1	8,3	-	-
HOURGGEN (100 % Eufor)	-	-3,1	8,3	-3,2	-
IREGGEN (100 % Eufor)	-	0,1	8,3	-	-
JEURGGEN (100% Eufor)	-	0,1	8,3	-	-
FINANCIÈRE DE DALABA (100 % Eufor)	-	0,2	0,2	-	-
COMPAGNIE D'ALBERTA (100 % Eufor)	-	2,9	83,5	0,1	-
ODYSSEE HOLDING (100 % Wendel)	100% Odyssee 1	90,2	244,2	-11,8	-
SOFU PARTICIPATIONS (100 % Wendel)	9,6 % Bureau Veritas	-10,5	145,6	-4,9	-
POINCARÉ PARTICIPATIONS (100 % Wendel)	38,3 % Bureau Veritas	256,3	257,0	137,0	149,3
WINVEST 1 (100 % Wendel)	-	205,3	205,6	24,8	2,8
WINBOND (100 % Wendel)	75 % Trief Corporation	376,0	384,0	-0,2	-
COMPAGNIE FINANCIÈRE DE LA TRINITÉ (100 % Wendel)	-	18,6	18,7	0,9	-
SIMFOR (100 % Wendel)	-	1,7	1,7	-	-
WINVEST 6 (100 % Wendel)	-	9,0	9,1	0,2	-
WINVEST 7 (56,2 % Wendel)	-	16,0	16,0	-	-
WINVEST 3 (100 % Wendel)	-	19,6	19,7	0,3	-
WINVEST 5 (100 % Wendel)	-	0,3	0,6	0,1	-
SOLFUR (100 % Wendel)	13,5 % Wendel-Participations	19,5	23,6	4,9	3,0
SOFISERVICE (100 % Wendel)	100 % Lormetal	102,1	112,5	1,9	-
WINVEST 8 (100 % Wendel)	-	-	-	-	-
WINVEST 9 (100 % Wendel)	-	0,1	0,1	-	-
WINVEST 10 (100 % Wendel)	-	0,1	0,1	-	-
WINVEST 11 (100 % Wendel)	-	0,1	0,1	-	-
COBA (100 % Wendel)	-	0,1	0,1	-	-
SOFE (100 % Wendel)	-	0,1	0,1	-	-
COMPAGNIE DU SAHARA (100 % Wendel)	-	0,1	0,1	-	-
LORMETAL (100 % Sofiservice)	-	-1,7	0,1	-0,1	-

*Résultats de l'exercice inclus

STRUCTURE AU 31 DÉCEMBRE 2006

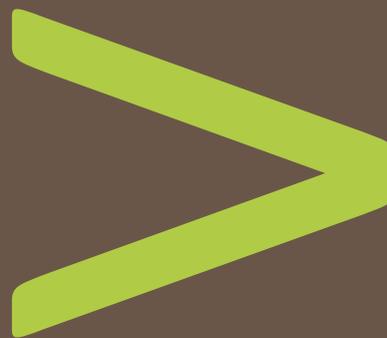


*voir tableau des autres Holdings ci-contre.



ENGAGEMENTS

« Notre Groupe existe depuis plus de 300 ans. Il n'y a pas de projet d'entreprise durable sans une vision partagée, des valeurs fortes et un engagement éthique et responsable. »



GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL

LA COMPOSITION DES ORGANES SOCIAUX

Depuis l'Assemblée générale du 31 mai 2005, WENDEL Investissement est devenue une société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance. Au 31 décembre 2006, le Conseil de surveillance comprend dix membres (suite à la démission de Monsieur Jean-Marc Espalioux, courant 2006, pour raison d'incompatibilité de fonction entre ses nouvelles attributions professionnelles et son poste de membre du Conseil de surveillance de WENDEL Investissement), et le Directoire deux membres.

Les tableaux page 8 et 9 présentent les membres du Conseil de surveillance et du Directoire, leurs principales fonctions, leurs âges, et les mandats qu'ils détiennent.

La durée des mandats des membres du Conseil de surveillance est normalement de quatre ans. Néanmoins, afin d'éviter un renouvellement de l'ensemble du Conseil suite au passage à une structure à Conseil de surveillance, un échelonnement des renouvellements a été organisé en 2005. En conséquence, les dates d'échéance des mandats sont les suivantes :

2007 (Assemblée générale statuant sur les comptes 2006) :

- Didier CHERPITEL
- Guy de WOUTERS

2008 (Assemblée générale statuant sur les comptes 2007) :

- Jean-Marc JANODET,
- François de MITRY
- François de WENDEL

2009 (Assemblée générale statuant sur les comptes 2008) :

- Ernest-Antoine SEILLIÈRE
- Édouard de l'ESPÉE,
- Grégoire OLIVIER

2010 (Assemblée générale statuant sur les comptes 2009) :

- Nicolas CELIER,
- Béatrice DAUTRESME.

Par ailleurs, le mandat des membres du Directoire expire le 31 mai 2009.

RÈGLES DE FONCTIONNEMENT

Le Directoire « assure la direction collégiale de la société ». À cette fin, il dispose des pouvoirs de gestion et de décision les plus étendus.

Pour sa part, conformément aux statuts de la société, le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion conduite par le Directoire qui lui présente, au minimum chaque trimestre, un rapport détaillé sur la situation et les perspectives de la société ; il lui présente en particulier les performances des filiales composant le portefeuille (chiffre d'affaires, ratios clefs du compte de résultat et principaux postes du bilan), les opérations financières projetées ou réalisées, ainsi que toutes les opérations susceptibles d'affecter la société. Le Directoire lui présente également chaque trimestre l'évolution de l'actif net réévalué par action qui mesure la création de richesse par la société, l'évolution du cours

de Bourse, ainsi que des éléments permettant de mesurer les performances de la société relativement à ses pairs et aux principaux indices de sociétés cotées. Le Directoire l'informe également régulièrement de l'évolution du capital et des droits de vote, des projets d'opérations d'acquisitions ou de cessions de la société, ainsi que des projets susceptibles d'affecter matériellement le bilan de la société pour lesquels il recueille son accord ; de même, le Conseil de surveillance est saisi pour autorisation de tout projet significatif d'acquisition ou de cession de filiales.

Le Conseil de surveillance peut mener toutes les vérifications qu'il estime nécessaires. Le Conseil entend également le Directoire sur les comptes sociaux et consolidés, et présente à l'Assemblée générale son rapport, ses observations et ses remarques sur les comptes et le rapport détaillé que présente le Directoire. Il est responsable de la nomination et de la révocation des membres du Directoire. Il fixe également, sur proposition du Comité de gouvernance établi en son sein, la politique de rémunération des membres du Directoire et leurs bonus ; il se prononce également, sur proposition du Directoire, sur les principes d'association des managers à la performance et aux résultats de la société. Outre les responsabilités que lui confère la loi, le Conseil de surveillance, de par les statuts, autorise toute modification des statuts, toute opération modifiant, directement ou indirectement, le capital de la société, ainsi que toute décision d'affectation du résultat et de distribution de dividende.

Afin de mener à bien ses missions, le Conseil de surveillance peut constituer en son sein des comités spécialisés chargés du suivi de telle ou telle de ses missions.

Le Directoire fait, par ailleurs, à chaque réunion du Conseil de surveillance, un exposé sur sa stratégie et sur la situation de la société et des sociétés du Groupe.

LE FONCTIONNEMENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le Conseil de surveillance tient des réunions régulières et se réunit au minimum quatre fois par an. En 2006 et jusqu'à fin mars 2007, le Conseil de surveillance s'est réuni 11 fois (contre sept fois l'année précédente). Le taux de présence moyen a été de plus de 95 % pour les réunions du Conseil de surveillance et aucun membre du Conseil n'a été absent plus de 3 fois. La durée moyenne d'une réunion du Conseil de surveillance est de plus de 2 heures.

Afin d'exercer sa mission dans les meilleures conditions, le règlement intérieur du Conseil prévoit que ses délibérations sont préparées, dans certains domaines, par des comités spécialisés. Ces comités sont au nombre de deux : le Comité d'audit et le Comité de gouvernance.

Un point de l'ordre du jour est consacré, une fois par an, aux conditions de préparation et d'organisation des travaux et à chaque réunion, la situation de la société et des sociétés du Groupe est examinée ainsi que les projets d'investissement, de cession et de financement.

LES COMITÉS

Les attributions et les modalités de fonctionnement des comités sont précisées dans le règlement intérieur de chaque comité et intégrées dans la Charte du Conseil de surveillance.

Le Comité d'audit

Le Comité d'audit était composé de trois membres, du 1^{er} janvier au 29 mai 2006 :

- M. Jean-Marc JANODET (Président)
- M. Édouard de L'ESPÉE
- M. Grégoire OLIVIER

Et à compter du 29 mai 2006, de quatre :

- M. Jean-Marc JANODET (Président)
- M. Nicolas CELIER
- M. Édouard de L'ESPÉE
- M. Grégoire OLIVIER

Chacun des membres du Comité d'audit a la compétence financière et comptable requise pour être membre du Comité dans la mesure où ils exercent ou ont exercé des fonctions de direction générale dans plusieurs sociétés industrielles ou financières. M. Grégoire OLIVIER est considéré comme indépendant au sein du Comité, au sens du « Rapport Bouton ».

Missions du Comité d'audit

Le Comité a pour missions de :

- s'assurer de la pertinence du choix et de la bonne application des méthodes comptables retenues pour l'établissement des comptes sociaux et consolidés ;
- vérifier le traitement comptable de toute opération significative réalisée par la société ;
- s'assurer que les procédures internes de collecte et de contrôle des données permettent de garantir la qualité et la fiabilité des comptes de la société ;
- assurer la liaison avec les Commissaires aux comptes ;
- examiner, avant qu'ils soient rendus publics, tous les documents d'information comptable et financière émis par la société ;
- présenter au Conseil de surveillance les observations qu'il juge utiles en matière comptable et financière, notamment à l'occasion de l'arrêté des comptes sociaux et consolidés, semestriels et annuels ;
- piloter la procédure de sélection des Commissaires aux comptes et soumettre au Conseil de surveillance le résultat de cette sélection ;
- se faire communiquer les honoraires d'audit et de conseil versés par la société et les sociétés du Groupe dont elle a le contrôle aux cabinets et aux réseaux des Commissaires aux comptes de la société et en rendre compte au Conseil.

Travaux et modes de fonctionnement

Le Comité d'audit se réunit autant de fois qu'il le juge nécessaire et au moins deux fois par an, préalablement à l'examen des comptes annuels et semestriels par le Conseil de surveillance. Il dispose de tous les moyens qu'il juge nécessaires pour mener à bien sa mission. Ses réunions ont, en général, lieu avec un délai suffisant (ordinairement une semaine avant le Conseil) pour lui permettre d'approfondir tout point qui soulèverait son attention. De même, les documents sont adressés à l'avance à ses membres

avec un délai usuellement d'une semaine. En particulier, il peut auditionner les responsables de la comptabilité ainsi que les Commissaires aux comptes et ce, s'il le souhaite, en dehors de la présence de la direction de la société. Il peut également mandater des experts pour mener à bien toute tâche ou diligence relevant de son champ de compétence. C'est ainsi qu'il donne mandat à un expert indépendant reconnu, Associés en finance, pour évaluer tous les semestres la valeur d'ANR de la société.

Après chaque réunion du Comité d'audit, un compte-rendu est établi et communiqué au Conseil de surveillance.

Le Comité d'audit s'est réuni six fois en 2006 et jusqu'en mars 2007 (contre trois fois en 2005) ; le taux de participation a été de 100 % et ses réunions ont duré en moyenne trois heures chacune.

23 février 2006 – Ordre du jour :

- actif net réévalué : présentation par Associés en finance de son estimation de la valeur de chaque société ;
- examen du traitement des écarts d'acquisition de Bureau Veritas et d'Editis ;
- situation de l'endettement.

23 mars 2006 – Ordre du jour :

- comptes 2005 de la société et audition des Commissaires aux comptes ;
- examen des perspectives 2006 ;
- actif net réévalué au 15 mars ;
- examen des documents de communication financière ;
- examen des rapports sur le gouvernement d'entreprise et sur le contrôle interne ;
- honoraires des Commissaires aux comptes.

14 septembre 2006 – Ordre du jour :

- actif net réévalué au 31 août 2006 et audition du rapport d'Associés en finance ;
- comptes semestriels sociaux et consolidés et audition des commissaires aux comptes ;
- situation de l'endettement ;
- présentation des investissements réalisés au cours du premier semestre ;
- examen des questions posées par l'AMF sur le rapport annuel 2005 et des réponses apportées.

22 novembre 2006 – ordre du jour :

- définition d'un processus de sélection des Commissaires aux comptes et approbation du cahier des charges et de la liste des cabinets pressentis ;
- examen du dispositif d'autorisations financières données par le Conseil de surveillance au Directoire.

24 janvier 2007 – Ordre du jour :

- sélection des Commissaires aux comptes : examen de leurs réponses à l'appel d'offres et sélection des candidats ;
- projet de cession de Solfur : étude du rapport d'Associés en finance.

28 mars 2007 – Ordre du jour :

- Comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2006 ;
- Situation financière ;
- Actif net réévalué ;
- Communication financière ;
- Examen des projets de rapports relatifs à la gouvernance et au contrôle interne.

Le Comité de gouvernance

Jusqu'au 29 mai 2006, le Comité de gouvernance, a été composé de quatre membres :

- M. Guy de WOUTERS, Président
- M. Didier CHERPITEL
- M. François de MITRY
- M. François de WENDEL.

Depuis l'Assemblée générale, sa composition a été portée à cinq membres :

- M. Guy de WOUTERS, Président
- Mme Béatrice DAUTRESME
- M. Didier CHERPITEL
- M. François de MITRY
- M. François de WENDEL.

Le Comité de gouvernance comprend donc deux membres indépendants au sens du « Rapport Bouton », Mme Béatrice DAUTRESME et M. Didier CHERPITEL.

Missions du Comité de gouvernance

- faire au Conseil de surveillance des propositions de candidature à un mandat de membre du Conseil de surveillance et/ ou aux fonctions de mandataire social après avoir examiné tous les éléments qu'ils doivent prendre en compte : équilibre souhaitable de la composition du

Conseil au vu de la composition et de l'évolution de l'actionariat de la société, notamment le nombre souhaitable de membres sans lien d'intérêt direct ou indirect avec la société ;

- proposer la rémunération des membres du Directoire y compris les avantages en nature ;
- examiner les modalités de répartition des jetons de présence entre les membres du Conseil de surveillance ;
- prendre connaissance de la politique de co-investissement proposé au management et de ses modalités ;
- se prononcer sur toute question relative à la gouvernance de la société ou au fonctionnement de ses organes sociaux ;
- se saisir, à la demande du Conseil, de toute question concernant la déontologie.

Travaux et modes de fonctionnement

Le Comité s'est réuni à cinq reprises en 2006 et jusqu'en mars 2007 (contre deux en 2005). Le taux de présence de ses membres a été de 100 %. Les réunions ont duré en moyenne deux heures.

29 mars 2006 – Ordre du jour :

- élargissement de l'objet social du Comité en Comité de gouvernance ;
- sélection des nouveaux membres du Conseil de surveillance ;
- répartition des jetons de présence ;
- examen de la politique de co-investissements proposés au management.

29 mai 2006 – Ordre du jour :

- projet de constitution d'un véhicule d'investissement ;
- rémunération des membres du Directoire ;
- examen de la charte du Conseil de surveillance.

6 décembre 2006 – Ordre du jour :

- examen de l'avancement du projet de constitution d'une société d'investissement ;
- rémunération du Président du Conseil de surveillance ;
- fixation de la rémunération 2007 des membres du Directoire ;
- réflexions sur la politique d'attribution de stock-options et d'actions gratuites.
- examen du principe de co-investissement du management de Wendel.

29 janvier 2007 – Ordre du jour :

- examen du projet de cession de Solfur ;
- réflexions sur la politique d'attribution de stock-options

28 mars 2007 – Ordre du jour :

- renouvellement de membres du Conseil de surveillance ;
- examen du projet de rapport relatif à la gouvernance ;
- politique de conservation des titres issus de levées de stock options par les mandataires sociaux ;
- intérêts des mandataires sociaux et du personnel de la société.

RÈGLES APPLICABLES AUX MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

LIEN DES MEMBRES

DU CONSEIL AVEC LA SOCIÉTÉ

La définition de membre indépendant qui a été retenue pour le Conseil de surveillance est celle donnée par le Rapport Bouton : « Un administrateur est indépendant lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction ». Le Conseil de surveillance a procédé, comme l'année dernière, à un examen de la situation de chacun de ses membres au regard des critères suivants :

- ne pas être, ou avoir été au cours des cinq années précédentes, salarié, mandataire social de la société, de sa société mère ou d'une société consolidée ;
- ne pas être banquier d'affaires ou de financement de la société ;
- ne pas avoir de lien familial avec un mandataire social ;
- ne pas être administrateur de la société depuis plus de douze ans.

Lors de sa réunion du 28 mars 2007, le Conseil de surveillance a examiné le caractère indépendant ou non de ses membres, au sens du « Rapport Bouton », et a estimé que, suite à la démission de Monsieur Jean-Marc Espalioux, trois membres répondaient à ce critère, Madame Béatrice Dautresme et Messieurs Didier Cherpitel et Grégoire Olivier.

LA CHARTE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

La Charte de l'administrateur rappelle le fonctionnement du Conseil de surveillance et de ses comités, fixe les droits et obligations du membre du Conseil ainsi que le nombre d'actions (100) qu'il doit détenir au minimum, et rappelle les règles d'intervention sur les titres WENDEL Investissement et ceux des sociétés cotées où le Groupe est représenté au Conseil d'administration ou au Conseil de surveillance.

ENGAGEMENTS

Aucun membre du Conseil de surveillance n'a fait l'objet de poursuite ou de condamnation pour fraude ou faillite, ni n'a été interdit d'exercice de mandat social. Il en va de même pour les membres du Directoire.

De même, aucun membre du Conseil ou du Directoire n'a été élu ou désigné à son poste par arrangement préalable avec une partie tierce. Les pages 87-88 consacrées aux parties liées indiquent l'absence de conflit d'intérêt des mandataires sociaux.

De plus, aucun mandataire social n'est lié par un contrat de service soit à WENDEL Investissement soit à l'une de ses filiales contrôlées.

INTERVENTIONS SUR LES TITRES ET TRANSPARENCE VIS-À-VIS DU MARCHÉ

Les membres doivent s'abstenir d'intervenir sur le marché du titre Wendel Investissement pendant les 30 jours calendaires qui précèdent la publication des résultats semestriels et annuels et avant tout événement important affectant la société et de nature à influencer sur son cours.

Le Conseil de surveillance a, par ailleurs, décidé d'interdire à ses membres de détenir des titres de sociétés cotées dont le Groupe détient des actions. La même règle s'applique pour les salariés du Groupe par décision du Directoire.

De même, chacun des membres du Conseil de surveillance a pris connaissance du dispositif de prévention des délits d'initiés en vigueur à la fin de l'année 2006.

La Charte respecte la recommandation de l'Autorité des marchés financiers (AMF) relative à la déclaration des transactions par les mandataires sociaux. Elle prévoit la mise au nominatif des titres Wendel Investissement détenus par les membres ainsi que la déclaration à la société des opérations effectuées directement par chacun d'eux ou par l'intermédiaire d'un mandataire ou par une société interposée que le membre contrôle.

Depuis le 1er janvier 2005, en vertu de l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier, sont communiquées et rendues publiques au moyen d'un communiqué les opérations sur instruments financiers réalisées et déclarées par les dirigeants, sur une base individuelle et nominative, dans les cinq jours de négociation à compter de la réception de la déclaration de ces opérations. La société a par ailleurs décidé, dans un souci de transparence de faire figurer toutes ces transactions sur son site Internet.

Au cours de l'année 2006, 29 opérations ont été réalisées par les mandataires sociaux (ci-après) :

GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

N° et date de dépôt AMF	Déclarants	Instruments financiers	Nature de l'opération	Date de l'opération	Nombre	Prix unitaire de l'opération (en euros)	Montant brut	Lieu de l'opération	n° déclaration AMF
2006-01 25/01/06	Jean-Bernard Lafonta	Options d'achat d'actions	Achat ⁽¹⁾	19/01/06	39 540	9,89 €	391 050	Luxembourg	2006-01
2006-01 25/01/06	Jean-Bernard Lafonta	Actions	Vente ⁽²⁾	19/01/06	4 500	86,65 €	389 925	Euronext Paris	2006-01
2006-02 31/01/06	Jean-Bernard Lafonta	Options d'achat d'actions	Achat ⁽³⁾	27/01/06	20 000	10,44 €	208 800	Luxembourg	2006-02
2006-02 31/01/06	Jean-Bernard Lafonta	Actions	Vente à terme ⁽⁴⁾	27/01/06	2 700	86,4457 €	233 403	Euronext Paris	2006-02
2006-03 8/02/06	Jean-Bernard Lafonta	Options de vente d'actions	Achat ⁽⁵⁾	6/02/06	50 000	1,51 €	75 738	Euronext Paris	2006-03
2006-04 17/02/06	Jean-Bernard Lafonta	Actions	Apport ⁽⁶⁾	13/02/06	80 000	89,15 €	7 132 000	Luxembourg	2006-04
2006-05 7/04/06	Jean-Bernard Lafonta	Actions	Vente à terme ⁽⁷⁾	31/03/06	-	99,32 €	322 489	Euronext Paris	2006-05
2006-06 7/04/06	Jean-Bernard Lafonta	Options	Achat ⁽⁸⁾	30/03/06	-	16,12 €	322 432	Euronext Paris	2006-06
2006-07 19/04/06	Bernard Gautier	Actions	Achat	18/04/06	400	97,90 €	39 160	Euronext Paris	206D1846
2006-08 19/04/06	Jean-Marc Janodet	Actions	Vente	6/04/06	6 500	105,80 €	687 700	Euronext Paris	206D1575
2006-09 22/05/06	Bernard Gautier	Actions	Achat	18/05/06	322	93,15 €	29 993	Euronext Paris	206D1847
2006-10 22/05/06	Bernard Gautier	Actions	Achat	22/05/06	250	93,00 €	23 250	Euronext Paris	2006-10
2006-11 23/05/06	Jean-Bernard Lafonta	Actions	Achat	22/05/06	3 000	90,38 €	271 140	Euronext Paris	206D1848
2006-12 23/05/06	Jean-Bernard Lafonta	Actions	Achat	23/05/06	1 500	86,75 €	130 125	Euronext Paris	206D1849
2006-13 24/05/06	Bernard Gautier	Actions	Achat	24/05/06	110	89,50 €	9 845	Euronext Paris	206D1850
2006-14 12/06/06	Jean-Bernard Lafonta	Actions	Achats	9/06/06	1 000	86,70 €	86 700	Euronext Paris	206D0701

2006-15 15/06/06	Jean-Bernard Lafonta	Actions	Achats	15/06/06	2 500	84,86 €	212 150	Euronext Paris	206D0746
2006-16 24/07/06	Ernest-Antoine Seillière	Actions	Souscription	3/07/06	223	72,81 €	16 236	Euronext Paris	206D1651
2006-17 24/07/06	Jean-Bernard Lafonta	Actions	Souscription	3/07/06	3 223	72,81 €	234 666	Euronext Paris	206D1652
2006-18 24/07/06	Bernard Gautier	Actions	Souscription	3/07/06	2 154	72,81 €	156 832	Euronext Paris	206D1653
2006-19 30/11/06	Jean-Marc Janodet	Actions	Vente	28/11/06	2 138	110,00 €	235 180	Euronext Paris	206D4180
2006-20 22/12/06	Jean-Marc Janodet	Actions	Souscription	18/12/06	13 152	24,59 €	323 407	Euronext Paris	206D4734
2006-21 22/12/06	Ernest-Antoine Seillière	Actions	Souscription	18/12/06	65 070	37,1 €	2 414 097	Euronext Paris	206D4735
2006-22 22/12/06	Ernest-Antoine Seillière	Actions	Souscription	18/12/06	91 121	44,23 €	4 030 281	Euronext Paris	206D4736
2006-23 22/12/06	Ernest-Antoine Seillière	Actions	Souscription	18/12/06	90 854	24,59 €	2 234 099	Euronext Paris	206D4737
2006-24 22/12/06	Ernest-Antoine Seillière	Actions	Souscription	18/12/06	65 070	37,1 €	2 414 097	Euronext Paris	206D4738
2006-25 22/12/06	Ernest-Antoine Seillière	Actions	Souscription	18/12/06	171 612	39,98 €	6 861 047	Euronext Paris	206D4739
2006-26 22/12/06	Ernest-Antoine Seillière	Actions	Acquisition	18/12/06	99 157	33,35 €	3 306 885	Euronext Paris	206D4740
2006-27 22/12/06	Ernest-Antoine Seillière	Actions	Souscription	18/12/06	141 328	25,96 €	3 668 875	Euronext Paris	206D4774

(1) Achat d'options américaines à échéance 19 janvier 2011, prix d'exercice 120 €, par la société JBMN Sarl dont Jean-Bernard Lafonta est le principal actionnaire et gérant.

(2) Vente d'actions par JBMN Sarl dont Jean-Bernard Lafonta est le principal actionnaire et gérant.

(3) Achat d'options américaines à échéance 27 janvier 2011, prix d'exercice 120 €, par la société JBMN Sarl dont Jean-Bernard Lafonta est le principal actionnaire et gérant.

(4) Vente à terme d'actions, échéance du 27 février 2007, par JBMN Sarl dont Jean-Bernard Lafonta est le principal actionnaire et gérant.

(5) Achat d'options de vente américaines. Prix d'exercice 30 €. Échéance 7 février 2011.

(6) Apport à la société JBMN Sarl dont Jean-Bernard Lafonta est le principal actionnaire et gérant.

(7) Vente à terme d'actions, échéance du 30 avril 2007, par JBMN Sarl dont Jean-Bernard Lafonta est le principal actionnaire et gérant.

(8) Achat d'options. Prix d'exercice 130 €. Échéance 30 mars 2012 par la société JBMN Sarl dont Jean-Bernard Lafonta est le principal actionnaire et gérant.

DÉTENTION DE TITRES WENDEL INVESTISSEMENT PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX Au 31 décembre 2006, la détention par les mandataires sociaux de titres WENDEL Investissement était la suivante :

Conseil de surveillance	Nombre de titres détenus
Ernest-Antoine SEILLIÈRE	844 463
Nicolas CELIER	503
Didier CHERPITEL	1 957
Béatrice DAUTRESME	100
Jean-Marc JANODET	29 935
Édouard de L'ESPÉE	3 706
François de MITRY	85
Grégoire OLIVIER	100
François de WENDEL	174 163
Guy de WOUTERS	342

Directoire	
Jean-Bernard LAFONTA	362 908
Bernard GAUTIER	10 559

RÉPARTITION DES JETONS DE PRÉSENCE

Le montant annuel des jetons de présence a été fixé à 700 000 euros par l'Assemblée générale du 29 mai 2006. La répartition sur une base annuelle est désormais la suivante :

Jeton ordinaire : 32 000 €

Majoration pour participation à un Comité : 10 000 €

Jeton alloué au Président de chaque Comité : 48 000 €.

Le Président du Conseil de surveillance reçoit, pour sa part, une rémunération pour son activité de Président, conformément à l'article L. 225-81 du Code de commerce, équivalente à quatre jetons de présence ; il perçoit également un jeton ordinaire.

Aucun jeton de présence n'est versé aux membres du Directoire par la société ; les jetons de présence que leur versent les filiales du Groupe viennent en déduction de leur rémunération annuelle.

POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

Wendel Investissement se conforme aux recommandations AFEP/MEDEF de janvier 2007 : un chapitre est consacré à ce sujet dans les « informations spécifiques » du présent rapport annuel (cf page 204) ; il a été soumis à l'approbation du Conseil de surveillance du 28 mars 2007, après avis du Comité de gouvernance.

LE FONCTIONNEMENT DU DIRECTOIRE

Le Directoire, composé de Monsieur Jean-Bernard LAFONTA et de Monsieur Bernard GAUTIER, tient des séances régulières.

Il s'est réuni 13 fois au cours de l'exercice 2006 avec un taux de participation de 100 %.

Les ordres du jour débattus pendant les séances étaient les suivants :

Le 30 janvier 2006

- Augmentation de capital ;
- Modification statutaire ;
- Bureau Veritas : Avenant à la Convention de Crédit Senior ;
- Projet d'émission obligataire ;
- Acquisitions et cessions ;
- Conventions réglementées.

Le 13 février 2006

- Arrêté du chiffre d'affaires du 4^e trimestre 2005 ;
- Participations ;
- Projets d'investissements.

Le 23 mars 2006

- Rapport d'activité du 4^e trimestre 2005 ;
- Arrêté des comptes sociaux de l'exercice 2005 ;
- Arrêté des comptes consolidés de l'exercice 2005 ;
- Élaboration du rapport de gestion sur l'exercice 2005 et des rapports annexes.
- Projet d'affectation du résultat ;
- Détermination de la date de l'Assemblée générale et fixation de son ordre du jour ;
- Élaboration du projet de texte des résolutions ;
- Présentation du budget 2006 ;
- Projets d'investissements ;

Le 29 mars 2006

- Convocation de l'Assemblée Générale mixte du 29 mai 2006 ;
- Communication financière ;
- Participations.

Le 10 avril 2006

- Participations.
- Projets d'investissement.
- Émission obligataire.
- Point sur la constitution d'un véhicule d'investissement.

Le 9 mai 2006

- Arrêté du chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre 2006.
- Rapport d'activité du 1^{er} trimestre 2006.
- Participations.
- Affaires sociales.

Le 22 mai 2006

- Projets d'investissements.
- Participations.
- Affaires sociales.
- Point sur la constitution d'un véhicule d'investissement.

Le 15 juin 2006

- Plan d'Épargne Groupe.
- Cautions, avals et garanties.
- Questions diverses.

Le 7 août 2006

- Arrêté du chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2006.
- Point sur la constitution d'un véhicule d'investissement.
- Délégation de pouvoir,
- Achat d'un bien immobilier.

Le 4 septembre 2006

- Activité du Groupe et comptes du 1^{er} semestre 2006.
- Rapport d'activité du 2^e trimestre 2006.
- Communication financière.
- Financement : avenant au contrat de crédit syndiqué du 25 mai 2005.
- Participations.
- Centrale de trésorerie.

Le 9 octobre 2006

- Politique RH.
- Participations.
- Projet structure.
- Point sur la constitution d'un véhicule d'investissement.
- Préparation du Séminaire du Comité opérationnel.

Le 27 octobre 2006

- Arrêté du chiffre d'affaires du 3^e trimestre 2006.
- Participations.

Le 4 décembre 2006

- Préparation de la journée des sociétés non cotées.
- ANR / Cours de Bourse,
- Politique RH,
- Augmentation de capital,
- Participations,
- Projets d'acquisitions et de cessions,
- Constitution d'une société d'investissement.
- Achat d'un bien immobilier.

Le 29 janvier 2007

- Rapport d'activité du 3^e trimestre 2006.
- ANR et cours de Bourse.
- Augmentation de capital.
- Projet de simplification des structures de détention.
- Participations.
- Conventions réglementées.

Le 5 février 2007

- Arrêté du chiffre d'affaires consolidé pro forma 2006.
- Participations

Les 21 et 23 février 2007

- Émission obligataire.

Le 19 mars 2007

- Rapport d'activité du 4^e trimestre 2006.
- Arrêté des comptes sociaux de l'exercice 2006.
- Arrêté des comptes consolidés de l'exercice 2006.
- Élaboration du rapport de gestion sur l'exercice 2006 et des rapports annexes.
- Détermination de la date de l'Assemblée générale et fixation de son ordre du jour.
- Élaboration du projet de texte des résolutions.
- Projet d'affectation du résultat.
- Présentation du budget 2007.
- Point sur les projets d'acquisitions et les cessions.

CONTRÔLE INTERNE

PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

Les procédures de contrôle interne en vigueur dans la Société ont pour objet de veiller à ce que les actes de gestion ou de réalisation des opérations ainsi que les comportements du personnel s'inscrivent dans le cadre défini par les lois et les règlements applicables et par les valeurs, normes et règles internes à l'entreprise.

L'un des objectifs du système de contrôle interne est de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise et les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptable et financier. Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir une garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

OBJECTIFS DE LA SOCIÉTÉ EN MATIÈRE DE PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

Les objectifs de contrôle interne de la société ont pour objet, d'une part, de :

- préserver les actifs de l'entreprise par un suivi et un contrôle :
 - de l'activité et de la stratégie de chaque société du Groupe,
 - du choix des investissements / désinvestissements,
 - de la situation financière de l'entreprise ;
- prévenir et maîtriser les risques liés à l'activité de la société, à son image et à son statut de société faisant appel public à l'épargne :
 - protection des informations confidentielles,
 - délit d'initié,
 - risque de fraude financière ;

et, d'autre part, de vérifier que les informations comptables et financières communiquées aux organes sociaux de la société et par la société reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la société.

DESCRIPTION SYNTHÉTIQUE DES PROCÉDURES DE CONTRÔLE MISES EN PLACE

Le Groupe Wendel est organisé de façon décentralisée : chaque entité le composant dispose de son entière autonomie de gestion, sous réserve d'un reporting régulier et étroit des éléments financiers à Wendel Investissement ; par ailleurs, la nature de société d'investissement du Groupe explique qu'elle ne dispose pas d'un audit interne propre mais s'appuie sur celui des filiales, sur les reportings qui lui sont faits par ces dernières, ainsi que sur le réseau des Commissaires aux comptes de la société qui opèrent aussi dans les filiales (cf. page 217) relatives aux honoraires versés aux Commissaires aux comptes). Dans ce cadre, les procédures de contrôle interne mises en place par la société sont les suivantes.

PROCÉDURES VISANT À SUIVRE LES ACTIFS DE LA SOCIÉTÉ

Depuis la création de Wendel Investissement, née de la fusion CGIP/Marine-Wendel, un Pôle Investissement composé d'une dizaine de personnes au total à fin 2006 (dont 1 managing director, 4 directeurs de participations, et 3 analystes) est chargé, sous le contrôle étroit du Directoire, à la fois des activités de suivi des filiales du Groupe et des opérations d'acquisition et de cession.

SUIVI DU PORTEFEUILLE EXISTANT

Pour chaque participation, une équipe de deux à quatre personnes a la responsabilité d'assister le Directoire dans le suivi de l'activité (choix des orientations stratégiques, plan d'affaires, reporting opérationnel) et de son évolution (croissance externe, partenariat, cession de filiales ou de branches d'activité).

Chaque équipe comporte un ou deux membres seniors qui coordonnent l'ensemble des relations de WENDEL Investissement avec le management de la participation et les travaux réalisés par les membres de l'équipe.

Le suivi du portefeuille existant est assuré grâce à :

- un reporting opérationnel mensuel ;
- une réunion mensuelle de travail avec le management dont l'ordre du jour comporte, outre l'analyse de l'activité, l'étude approfondie d'un sujet important (politique des achats, optimisation de l'outil industriel, recherche et développement, analyse de la situation de filiales importantes, existence et organisation du contrôle interne, etc.) ;
- une réunion budgétaire par an ;
- de nombreux échanges ou de réunions organisées avec les membres de direction de la filiale en cas de besoin.

Les membres seniors de l'équipe du Pôle Investissement ont deux fois par mois une réunion de coordination avec le Directoire où ils exposent la synthèse de leurs travaux de suivi des participations dont ils ont la charge et formulent des recommandations dans les cas où des décisions importantes sont à prendre concernant la participation.

Par ailleurs, afin de renforcer encore le contrôle sur les filiales, de mieux appréhender les réalités

opérationnelles de ces dernières et de partager les préoccupations de leurs managements, le Directoire a souhaité, depuis deux ans, systématiser la présence des membres du Comité opérationnel au sein des Conseils des filiales et, en particulier, au sein des Comités d'audit de ces derniers dont le Directeur des affaires comptables et financières (ou l'un de ses collaborateurs directs) est membre de droit.

À chaque réunion du Conseil de surveillance de WENDEL Investissement, un exposé est fait par le Directoire sur la situation de la société et des sociétés du Groupe ; le rapport sur le gouvernement d'entreprise détaille le fonctionnement du Conseil de surveillance, de ses Comités d'étude, du Directoire, de façon permanente et au cours de l'exercice 2006, ainsi que leurs rapports (cf. pages 44 à 51).

Dans toutes les sociétés contrôlées, le choix du dirigeant et de ses principaux collaborateurs est effectué en accord avec la Direction de WENDEL Investissement.

Par ailleurs, le Directoire assure un suivi étroit des rémunérations des dirigeants des filiales et veille à leur caractère incitatif. Il s'assure de l'alignement des intérêts entre la société et le management des filiales par le biais des dispositifs de co-investissements (cf. chapitre relatif à l'association du management des filiales aux investissements du Groupe).

NOUVEAUX INVESTISSEMENTS ET DÉSINVESTISSEMENTS

Un Comité d'Investissement se réunit chaque semaine pour examiner l'avancement des opérations d'acquisition ou de cession et les opportunités éventuelles ; il réunit, autour du Directoire, l'ensemble des équipes du Pôle Investissement. Pour l'étude de chacune d'entre elles, une équipe est constituée par le Directoire en fonction des compétences requises ; un des membres senior y participant en prend le rôle de coordination et assume la responsabilité de la recommandation, d'investissement ou de désinvestissement.

Lorsque l'étude d'un projet est finalisée et qu'il a recueilli l'approbation du Directoire, il est exposé au Conseil de surveillance ;

après avis favorable, le Directoire supervise la bonne exécution des projets par l'équipe en charge.

SITUATION FINANCIÈRE DE L'ENTREPRISE

Ces procédures mises en œuvre par les dirigeants sont destinées à donner en permanence une assurance raisonnable que les opérations financières sont sécurisées et conformes aux objectifs définis.

- Établissement par le Directeur des affaires comptables et financières d'un reporting mensuel de trésorerie sociale et des sociétés holdings consolidées avec analyse des évolutions diffusées au Directoire et au Président du Comité d'audit.
- Double signature sur tous les mouvements de trésorerie liés à la gestion courante. Les opérations de montant significatif sont initiées par le Président du Directoire uniquement ou sous son contrôle direct.
- Les émissions obligataires ou tout autre mode d'endettement sont présentés au Conseil de surveillance.
- Transmission au Comité d'audit des tableaux de situation de trésorerie, d'endettement et des covenants bancaires.
- Le Président du Comité d'audit rapporte régulièrement au Conseil de surveillance les travaux du Comité sur la situation financière de la société.
- En outre, la société a demandé à Standard and Poor's de procéder en septembre 2002 à une notation de la société que cette agence actualise au minimum deux fois par an.

PROCÉDURES VISANT À PRÉVENIR ET MAÎTRISER LES RISQUES LIÉS À L'ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ ET DE SON STATUT DE SOCIÉTÉ FAISANT APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE

En raison de l'activité de la société, les collaborateurs peuvent avoir connaissance d'informations qui ne sont pas publiques et qui sont couvertes par le secret des affaires et dont la divulgation et/ou l'utilisation est susceptible de porter préjudice à la société. Lorsque ces informations confidentielles concernent des sociétés dont les titres sont négociés sur un marché réglementé, elles deviennent des

informations privilégiées dont l'utilisation directe ou indirecte est constitutive du délit et du manquement d'initié.

Afin que les salariés soient informés de la législation en vigueur relative à l'utilisation d'une information privilégiée, le « Guide de règlement de comportement éthique » a été refondu au cours de l'année 2006 et diffusé à tous les salariés afin d'éviter leur mise en cause éventuelle ou celle de la société, dans des situations constitutives de délits boursiers et, d'une façon générale, génératrices de contentieux. Ce guide rappelle les règles de protection matérielle des informations confidentielles dans la société et à l'extérieur de la société, explique ce qu'est une information, privilégiée, détaille ses caractères « précis », non « publics » et « sensibles », précise les règles d'abstention de transaction boursière pendant les 30 jours calendaires qui précèdent la publication des résultats semestriels et annuels (« fenêtres négatives ») et à tout moment dès lors qu'un salarié dispose d'une information privilégiée sur la société, une participation ou une société qui fait l'objet d'une étude d'investissement.

Ce guide de comportement éthique prévoit, par souci de transparence et de prudence, une obligation déclarative des salariés sur les interventions effectuées sur les titres émis par la société ainsi que les instruments dérivés qui y sont attachés, à l'exception de celles effectuées dans le cadre du Plan d'Épargne Groupe qui sont soumises au contrôle préalable du Secrétaire Général.

Il comporte également un vade-mecum rappelant à chacun les règles et restrictions applicables en fonction de la législation et, au besoin, leur application chez WENDEL Investissement lorsqu'elle est plus restrictive. C'est ainsi que le Directoire a posé le principe pour tous les salariés de l'interdiction permanente de détenir ou d'opérer sur des titres des filiales du Groupe, lorsque ces dernières sont cotées.

Le respect des règles de comportement éthique est confié au Secrétaire Général.

PROCÉDURES VISANT À PRÉVENIR ET MAÎTRISER LES RISQUES LIÉS À LA FRAUDE FINANCIÈRE

Compte tenu de l'activité de holding de WENDEL Investissement, les mouvements d'espèces sont inexistant ainsi que les risques de fraudes ou de détournements de fonds. Néanmoins, afin de prévenir tout risque, la société a mis en place des règles strictes :

- émission de chèques ou d'ordres de mouvements réservée à la Direction des Affaires comptables et financières,
- double signature systématique sur tout chèque ou virement, établissement et mise à jour régulière de listes de signataires principaux et secondaires, de façon à ce qu'à tout moment, il y ait toujours deux signataires,
- bordereaux standardisés de frais et / ou de remboursements avec pièces justificatives,
- contrôle systématique de cohérence des factures avec les devis par le membre du Comité opérationnel en charge,
- négociation des devis des prestataires limitée ou effectuée sous le contrôle des membres du Comité opérationnel.

PROCÉDURES DE CONTRÔLE DES INFORMATIONS COMPTABLES ET FINANCIÈRES

Les procédures de contrôle interne visant à assurer que les comptes annuels et semestriels de la société – sociaux et consolidés – sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société sont les suivantes.

Procédures d'élaboration et de consolidation des comptes

- fixation, avec les directions financières de chaque filiale, d'un calendrier de communication des états financiers avec les compléments d'informations nécessaires à l'élaboration des comptes de la société mère ;
- réunion d'examen des comptes consolidés entre le Directeur des affaires comptables et financières de la société et le Directeur financier de chaque filiale pour analyser les faits marquants de la période ainsi que les opérations significatives ou exceptionnelles.

Procédures de contrôle des comptes

Au niveau des filiales :

- harmonisation des réseaux des auditeurs du Groupe pour une meilleure remontée d'information vers les Commissaires aux comptes de la société mère ;
- participation de la Direction des Affaires Comptables et Financières aux réunions de fin d'audit des filiales sous contrôle exclusif, et obtention du détail des points d'audit et des points de contrôle interne relevés par les auditeurs des filiales dans le cadre de leur mission ;
- participations aux Conseils d'administration ou de surveillance et/ou aux Comités d'audit des filiales d'un ou plusieurs membres du Directoire, du Pôle Investissement et/ou de la Direction des Affaires comptables et financières ;

Au niveau de la société-mère :

- Le Directeur des affaires comptables et financières est responsable de la doctrine comptable et, en particulier, de vérifier le respect des règles comptables dans la holding et les filiales du Groupe. Le cas échéant, des missions d'audit peuvent être initiées sous sa responsabilité.
- Le Comité d'audit : la mission de ce comité, ses modalités de fonctionnement et son activité au cours de l'exercice sont exposées de façon détaillée dans le rapport relatif à la gouvernance et au gouvernement d'entreprise. Il peut décider de recourir à un expert indépendant pour conforter ses vues sur la situation financière de la société et demande, en particulier, deux fois par an, à un expert indépendant d'évaluer l'actif net réévalué de la société, indépendamment des chiffreages réalisés par la société. Il auditionne également régulièrement les Commissaires aux comptes pour s'assurer auprès d'eux de la fiabilité et de l'exhaustivité des chiffres consolidés par chacune des filiales et par la société mère : la capacité des auditeurs à disposer d'un réseau mondial et à faire remonter, en cas de besoin, les incertitudes éventuellement rencontrées dans une entité locale consolidée par une filiale du Groupe ont constitué des éléments clefs pour la sélection des Commissaires aux comptes dont le processus a été mené à bien par le Comité d'audit fin 2006 début 2007. Il s'assure également de la permanence ou

des changements de méthodes comptables et tranche toute divergence éventuelle d'interprétation des règles entre la société et ses Commissaires aux comptes.

Procédures de contrôle de l'information financière

Toute communication financière (document de référence, communiqués, lettres aux actionnaires, documents remis aux analystes) est transmise pour avis au Comité d'audit avant examen par le Conseil de surveillance et les Commissaires aux comptes.

En particulier, les Commissaires aux comptes contrôlent l'application de la permanence des méthodes utilisées pour la valorisation des actifs qui permettent de déterminer l'actif net réévalué et ils en rendent compte au Comité d'audit.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du président du conseil de surveillance de la société WENDEL Investissement, pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société WENDEL Investissement et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Il appartient au président du conseil de surveillance de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil de surveillance et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du président du conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 30 avril 2007

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Olivier **THIBAUT**

ERNST & YOUNG Audit
François **CARREGA**

DÉVELOPPEMENT DURABLE D'ENTREPRISE

POLITIQUE ENVIRONNEMENTALE

WENDEL

En tant que société d'investissement, Wendel n'a pas d'activité d'exploitation industrielle et, en conséquence, n'a pas de politique spécifique pour la préservation de l'environnement. Wendel prend néanmoins en compte la notion de développement durable, mode de développement qui – selon la définition du Rapport Brundtland des Nations-unies – « répond aux besoins des générations présentes, sans compromettre la capacité des générations futures à répondre aux leurs », tant dans le domaine social qu'environnemental au moment des processus de décision d'investissement et lors du suivi des participations du Groupe.

Le respect des règles actuelles relatives à la protection de l'environnement et des règles de l'Organisation internationale du travail est étudié et évalué de façon régulière, ainsi que la capacité du management des filiales à assumer la gestion à long terme des responsabilités sociales et environnementales. Lors d'un audit d'acquisition, les diligences effectuées en matière d'analyse des risques environnementaux et d'appréciation de la politique de prévention mise en place par la société dont l'acquisition est envisagée sont très approfondies et peuvent donner lieu, si cela est nécessaire à des missions d'expertise. Le groupe Wendel rassemble des entreprises diversifiées, en ce qui concerne tant les secteurs d'activité dans lesquels elles opèrent que leurs zones géographiques d'implantation. Le Groupe étant organisé de façon décentralisée, chaque entité à son autonomie de gestion et les dirigeants des filiales et participations doivent assumer la pleine responsabilité

de la politique de développement durable mise en place dans leur société.

Pour les sociétés où le Groupe est l'actionnaire majoritaire et dont les états financiers, de ce fait, font l'objet d'une intégration globale dans les comptes consolidés de Wendel, nous vous présentons ci-dessous un résumé de leur politique environnementale.

BUREAU VERITAS

L'attention à l'impact environnemental et au développement durable des activités économiques est au cœur du métier et de la culture de Bureau Veritas.

En tant que prestataire de services, Bureau Veritas propose son expertise à des organisations de toutes tailles afin de les aider à obtenir la certification de leurs systèmes de gestion en matière de qualité (ISO 9001), d'environnement (ISO 14001), de santé et sécurité (OHSAS 18001) ou encore de responsabilité sociale (SA 8000). En outre, Bureau Veritas audite les rapports développement durable de grandes entreprises. Bureau Veritas aide également les entreprises à contribuer à la réduction des émissions de gaz à effet de serre. Le Groupe est en effet accrédité pour assister les entreprises qui doivent contrôler leurs émissions de gaz à effet de serre dans le cadre du système européen d'échange de quotas d'émissions (EU ETS), et celles qui souhaitent faire valider leurs réductions d'émissions selon le mécanisme pour un développement propre (United Nations CDM).

En interne, Bureau Veritas est certifié selon le référentiel de qualité ISO 9001 depuis 10 ans pour tous les pays et pour l'ensemble de ses activités (à l'exception de la Certification de

Systèmes qui ne peut pas être elle-même certifiée mais fait l'objet d'accréditations spécifiques).

Bureau Veritas, de par la nature de ses activités (prestation de services), produit peu de déchets et d'émissions, et le risque de pollution en relation avec ses activités est considéré comme très limité. Cependant, des initiatives ont été développées pour concourir à la protection de l'environnement à travers un usage responsable des ressources naturelles. Ceci concerne en particulier la gestion des déchets.

- Les produits testés dans nos laboratoires sont ensuite détruits dans le respect des filières spécifiques de traitement des déchets ou de recyclage.
- Les échantillons de gaz ou de liquides prélevés et analysés sur les sites de nos clients sont ensuite traités selon les procédures de traitement des rejets en vigueur sur ces sites.
- Les consommables utilisés dans les bureaux font l'objet de mesures de récupération après usage.

En outre, une attention particulière est apportée à un usage responsable et limité du papier.

- Les publications de Bureau Veritas imprimées en grande quantité, telles que le Rapport annuel ou le magazine interne diffusé à l'ensemble des collaborateurs dans le monde entier, sont imprimées sur du papier recyclé ou conforme à la norme FSC (Forestry Stewardship Council) garantissant l'utilisation d'un bois provenant de forêts gérées de manière responsable.
- Le développement des « rapports électroniques » (rapports de mission rédigés sur site sur « Tablet PC » et envoyés immédiatement au client via le réseau mobile) ou de la consultation électronique par extranet des résultats

d'inspections ou d'essais par les clients permet une réduction progressive de l'utilisation des rapports papier.

- La numérisation des archives se développe.

Enfin, des initiatives ont été prises pour permettre une meilleure maîtrise de la consommation d'énergie.

- Certaines filiales, comme Bureau Veritas Royaume-Uni, se sont vu attribuer la certification environnementale ISO 14001, reconnaissant leurs efforts spécifiques en matière d'économies d'énergie.
- Des diagnostics énergétiques ont été engagés au sein du parc immobilier de Bureau Veritas en France.
- Les efforts de rationalisation et d'optimisation des déplacements des collaborateurs de l'entreprise ont un impact sur le kilométrage parcouru, et donc sur la consommation de carburant de leurs véhicules professionnels.

MATERIS

Materis s'implique dans le respect de l'environnement, la santé et la sécurité de ses salariés. Cela fait plus de dix ans que ces deux dimensions sont regroupées au sein d'une démarche de management globale qui a permis à Materis de faire de grands progrès.

Cette démarche est consignée dans « le livre de l'environnement » et « le livre de la sécurité » et connue de tout le management. Ces documents indiquent les principes mis en œuvre pour le développement des produits, des procédés et des équipements en accord avec les exigences d'hygiène, de santé et d'environnement. Afin de rendre ce cadre cohérent partout dans le monde, Materis développe des actions dont l'objectif est de prévenir les risques industriels et contrôler les impacts négatifs de la production sur ses collaborateurs et l'environnement.

Les problématiques d'environnement et la sécurité sont pilotées directement par la Direction Générale et animées par une équipe dédiée. Cette équipe aide les opérationnels à intégrer les bonnes pratiques à tous les niveaux de la hiérarchie. Elle aide également à la mise en place de plans d'actions locaux et veille à mesurer leur performance.

Materis travaille à la mise en place d'un reporting global en matière, d'environnement qui synthétisera les suivis déjà réalisés sur chacun des sites de production du Groupe.

EDITIS

Editis constitue, avec ses nombreuses maisons d'édition, marques et collections, l'un des leaders de l'édition de livres en France et sur les marchés francophones. Avec plus de 100 millions d'exemplaires produits par an, le groupe mène une stratégie d'achats industriels essentiellement tournée vers des fournisseurs hautement spécialisés dans les différents métiers du livre : papetiers, imprimeurs, relieurs.

Editis achète chaque année plus de 40 000 tonnes de papier aux plus grands papetiers mondiaux et se montre très sensible aux impacts que peut avoir cette industrie sur l'environnement. Les papetiers, fournisseurs d'Editis, produisent et n'utilisent que des pâtes fabriquées à partir de bois d'éclaircies, méthode qui permet aux forêts de croître et de se régénérer. Les pâtes obtenues à la suite de la transformation du bois sont toutes blanchies à l'oxygène, éliminant presque totalement l'utilisation des produits chlorés dont les rejets ont des effets nocifs sur l'environnement. D'une façon générale, l'industrie du papier a déjà résolu un grand nombre de problèmes environnementaux en s'inscrivant dans le cadre des politiques de gestion forestière durable mises en place dans les pays développés et dans de nombreux autres pays, et renforce son engagement sur les points suivants :

- une progression rapide des consommations de ressources forestières en conformité avec des normes environnementales internationales (FSC – *Forest Stewardship Council* – ou PEFC – *Program for Endorsement of Forest Certification schemes*),
- l'augmentation des taux de récupération et de recyclage,
- le développement de technologies de production éco-efficace, notamment dans les domaines du traitement des eaux et de la récupération de l'énergie, entraînant une baisse des consommations,
- la conformité des processus de production aux normes ISO 14001 et Emas.

Pour les travaux d'impression, Editis travaille avec des fournisseurs spécialisés, conscients des enjeux environnementaux de leurs activités. Une attention particulière est portée à l'optimisation des travaux d'impression, et notamment à la minimisation des pertes de papier.

La fabrication de livres participe également, par la récupération organisée des déchets d'impression ainsi que par la mise au pilon des exemplaires défraîchis ou d'ouvrages invendus, à la fourniture de fibres recyclées, largement utilisées pour la production de papier destiné à la presse et de cartons servant aux emballages.

Afin d'aller plus avant dans sa démarche environnementale, Editis a décidé :

- de se fournir en partie, dès 2007, de papiers éco-certifiés (FSC ou PEFC). Ces labels, internationalement reconnus, garantissent la gestion des forêts aménagées suivant des enjeux écologiques, économiques et sociaux. Ils permettent aux consommateurs de savoir qu'ils achètent des produits provenant de forêts gérées selon des critères relevant du développement durable,
- d'engager une stratégie visant à développer l'utilisation de papier 100 % recyclé pour certains ouvrages,
- d'impliquer au titre de cette démarche environnementale l'ensemble de ses fournisseurs de la chaîne graphique à conduire une procédure de certification auprès des organismes spécialisés.

DEUTSCH

Deutsch a mis en place des Systèmes de management environnementaux (SME) sur ses sites industriels pour suivre la consommation des ressources. Sur chaque site, un correspondant est en charge du SME et il a l'autorité nécessaire pour intervenir directement auprès du directeur du site en cas de problème. Dans ce cadre, le Groupe mène une politique active d'amélioration de l'efficacité énergétique qui l'a conduit en 2006 à réaliser plusieurs projets.

- Refonte complète d'une station d'épuration du traitement de surface.

- Mise en place d'un séparateur de condensation en sortie des installations de compression.
- Mise en place d'armoires de stockage pour produits chimiques pour la réduction des risques de pollution.
- Mise en place de disconnecteurs sur les alimentations d'eau.

Les mesures prises par Deutsch pour limiter l'impact de ses activités sur l'environnement portent non seulement sur l'amélioration de l'efficacité énergétique, mais également sur la gestion des déchets. En 2006, plus de 80 % des déchets étaient revalorisés par réemploi, incinération avec récupération d'énergie ou traitement physico-chimique, et ceci conformément à la réglementation.

Un nouveau site industriel a été certifié ISO 14001 en 2006 pour un total de 6 sites certifiés sur 10. Deutsch a pour ambition de faire certifier au niveau mondial tous ses sites industriels selon cette norme. En 2006, le montant global des dépenses relatives à l'environnement a été supérieur à 1 million d'euros.

ORANJE-NASSAU

Oranje-Nassau opère dans trois secteurs d'activité : énergie, immobilier et investissement de fonds privés, dirigés avec le même objectif de croissance rentable et durable. Seule la première activité présente des risques environnementaux.

Le secteur énergie recherche, développe et exploite des gisements d'hydrocarbures, en partenariat avec d'autres investisseurs, en Europe, en Afrique et au Moyen-Orient. Toutes les activités du secteur énergie sont effectuées par des exploitants au compte de tiers, qui travaillent en commun sous la forme de joint-venture. La politique d'Oranje-Nassau est de ne s'associer qu'avec des opérateurs qualifiés et disposant d'une très grande expérience dans le secteur pétrolier. Dans de tels projets, toutes les précautions sont prises pour limiter les risques : recrutement sélectif de personnels qualifiés, formation adaptée et régulière à tous les aspects du métier, application de manière très stricte des réglementations sanitaires, environnementales et de sécurité et ce,

quelle que soit la taille de l'activité.

Les principaux risques environnementaux sont liés au forage, au processus de production et au transport de pétrole et de gaz naturel. Tout incident technique ou erreur humaine peut entraîner des dommages pour l'environnement, les biens et les personnes. Les opérateurs et les joint-ventures partenaires, souscrivent aux assurances nécessaires habituelles pour faire des forages et exploiter des champs, couvrant notamment les risques de pollution.

STALLERGÈNES

Les allergènes utilisés pour la fabrication des produits de Stallergènes sont issus de matières premières d'origine végétale ou animale et obtenus par extraction en solution saline, puis purifiés par filtration. Cette activité n'a quasiment aucun impact en ce qui concerne les rejets dans l'air, l'eau ou même le sol, ainsi que les nuisances sonores ou olfactives. Les risques de pollution peuvent être considérés comme très limités voire nuls.

Dans ces conditions, les dépenses environnementales du groupe se limitent au coût de retraitement des déchets, de l'ordre de 100 000€ par an. Tous les déchets sont traités par des sociétés spécialisées agréées par la FNADE (Fédération nationale des activités de la dépollution et de l'environnement). Ils sont de quatre types : déchets industriels banalisés (environ 1.000 m³/an), chimiques (environ 2 m³/an), bactériologiques (environ 250 m³/an) et radioactifs (environ 0,5 m³/an). La présence de déchets radioactifs résulte de l'utilisation d'un anticorps marqué à l'iode 125 comme réactif pour la mesure en laboratoire de l'activité allergénique des principes actifs (tests RAST). Le remplacement depuis 2004 de 90 % des tests RAST par les tests ELISA a permis la forte diminution des déchets concernés, jusqu'à leur disparition totale prévue pour juin 2007. La gestion interne de ces déchets est placée sous la responsabilité d'une personne de l'entreprise ayant suivi une formation et ayant obtenu une attestation d'aptitude de la part de l'INSTN, filiale du CEA. L'élimination de ces déchets est assurée par l'ANDRA (Agence nationale des déchets radioactifs).

POLITIQUE SOCIALE

WENDEL

Wendel, en tant que société d'investissement, est constituée d'une équipe restreinte. Les données chiffrées en matière sociale concernant la société mère au titre de l'exercice 2006 sont les suivantes :

1. Effectifs au 31.12.2006

	Employés	Cadres	Total
Femmes	19	5	24
Hommes	6	23	29
Total	25	28	53

2. Embauches au cours de l'exercice

	Employés	Cadres	Total
Femmes	1	3*	4
Hommes		4	4
Total	1	7	8

* dont 2 changements de catégorie

3. Départs au cours de l'exercice

	Employés	Cadres	Total
Femmes	2*	2	4
Hommes			
Total	2	2	4

* dont 2 changements de catégorie

4. Intérimaires au cours de l'exercice

0,65 équivalant à un salarié à deux-tiers temps en secrétariat, comptabilité et services généraux.

TEMPS DE TRAVAIL

Le personnel de Wendel Investissement est classé en trois catégories :

- Les cadres dirigeants membres du Comité Opérationnel, sans référence horaire.
- Les cadres bénéficiant d'un forfait en jours, (218 jours de travail dans l'année).
- Les salariés non cadres qui ont effectué un horaire de 1 723 heures de travail en 2006 (1 600 heures majorées de 7 heures au titre de la journée de solidarité et de 116 heures supplémentaires) et ont bénéficié de l'attribution de jours de réduction de temps de travail. Un total de 2 649 heures supplémentaires forfaitaires a été payé au cours de l'exercice.

Absentéisme (exprimé en heures)

Employés	Cadres	Total
Maladie	2 196	367 2 563
Accident Travail	23	0 23
Maternité	0	0 0
Autres congés	210	214 424
Total	2 429	581 3 010

RÉMUNÉRATION EN 2006

En milliers d'euros

Masse salariale	8 107
Charges sociales	3 247

Une augmentation générale des salaires de 2,5 % a été accordée au 1^{er} janvier 2006.

RELATIONS PROFESSIONNELLES

Les délégués du personnel sont au nombre de quatre :

- 2 membres dans le collège cadres.
- 2 membres dans le collège collaborateurs.

HYGIÈNE ET SÉCURITÉ

Les salariés de WENDEL Investissement travaillent dans un bâtiment correspondant aux normes d'hygiène et de sécurité.

FORMATION EN 2006

Nombre de personnes formées	47
Nombre d'heures rémunérées	195
Dépenses (en euros)	83 864

*hors versement à un organisme collecteur de 57 187 €.

PERSONNES HANDICAPÉES

Il n'y a pas de salarié handicapé à l'effectif de WENDEL Investissement. La contribution versée pour 2006 à l'AGEFIPH s'élève à 9 593 €.

ŒUVRES SOCIALES

La dotation de l'exercice 2006 versée par l'entreprise au titre des œuvres sociales s'est élevée à 99 501 €.

SOUS TRAITANCE

WENDEL Investissement fait appel à des prestataires principalement dans le domaine du fonctionnement de l'immeuble (sécurité, entretien, accueil, standard, etc.). La société s'efforce d'entretenir avec ces prestataires des liens durables et de qualité et veille particulièrement au bon accueil des salariés de ces prestataires. Les principaux prestataires sont, pour la plupart, liés contractuellement avec Wendel depuis plusieurs années.

NON DISCRIMINATION

Le nombre réduit des effectifs de la Société rend inopérante la formalisation et la mise en œuvre d'une politique de non-discrimination. Néanmoins, Wendel met un point d'honneur à ce que tous ses salariés soient traités également, quelles que soient leurs orientations politiques et religieuses ; la société, qui emploie des personnels relevant de différentes religions, veille à ce que les salariés puissent obtenir les congés nécessaires à leurs pratiques religieuses et que des menus respectueux des interdits soient servis à chacun.

BUREAU VERITAS

En un an l'effectif de Bureau Veritas a progressé de 10,7 % pour atteindre près de 26 200 salariés à fin décembre 2006, se décomposant en 18 300 personnes dans des fonctions opérationnelles et 7 900 personnes dans des fonctions administratives. Au niveau mondial, la répartition entre hommes et femmes est de deux tiers / un tiers.

La France représente un quart de l'effectif, le reste de l'Europe représente environ 20 %, l'Asie représente un tiers et l'Amérique du Nord représente environ 10 %.

Les données sociales chiffrées concernant la société mère et les entités françaises sont les suivantes :

EMPLOI

1. Effectifs au 31.12.2006

	ETAM	Cadres	Total
Femmes	1 889	543	2 432
Effectif permanent	1 790	533	2 323
CDD	99	10	109
Hommes	1 809	2 565	4 374
effectif permanent	1 736	2 541	4 277
CDD	73	24	97
Total	3 698	3 108	6 806
Effectif permanent	3 526	3 074	6 600
CDD	172	34	206

2. Embauches réalisées au cours de l'exercice 2006

	CDD	CDI	Total
Femmes	222	209	431
Hommes	123	528	651
Total	345	737	1 082

3. Départs constatés au cours de l'exercice 2006

	Femmes	Hommes	Total
Départ à l'initiative de l'employeur	33	59	92
Transfert de société	35	54	89
Départ volontaire	235	256	491
Départ en retraite	23	76	99
Total	326	445	771

4. Travail intérimaire enregistré sur la période

101,38 emplois équivalent temps plein au titre de 2006.

TEMPS DE TRAVAIL

Les sociétés françaises de Bureau Veritas appliquent des accords de Réduction du Temps de Travail (RTT).

D'une façon générale les modalités en sont les suivantes:

- 35 heures pour les non cadres sédentaires.
- Forfait annuel en heures (1 701 heures) ou 35 heures pour les non cadres itinérants.
- Forfait jours annuel (211 jours travaillés) ou forfait heures annuel (1 701 heures) ou 35 heures hebdomadaires pour les cadres.
- Les cadres dirigeants travaillent sur la base d'un régime de forfait sans référence à un horaire.

L'absentéisme constaté en 2006 est de 3,4 %.

REMUNERATIONS SUR L'EXERCICE 2006

En milliers d'euros

Masse salariale	232 786
Charges sociales	109 410

RELATIONS PROFESSIONNELLES

- Élus du personnel

Les élus du personnel (titulaires comités d'entreprise et délégués du personnel) sont au nombre de 142 au 31 décembre 2006.

- Accords collectifs signés au cours de l'année 2006 :

- protocole d'accord en vue des élections des membres du comité d'Entreprise ;
- protocole d'accord en vue des élections des délégués du personnel ;
- accord de prorogation des mandats des

DÉVELOPPEMENT DURABLE D'ENTREPRISE

membres du Comité d'Entreprise et des Délégués du Personnel ;
 - accord de prorogation des mandats des membres du Comité d'Hygiène de Sécurité et des Conditions de Travail ;
 - accord négociations salariales 2006 ;
 - accord sur l'exercice du droit syndical et le fonctionnement des institutions représentatives du personnel.

HYGIÈNE ET SÉCURITÉ

Les salariés de Bureau Veritas travaillent dans des locaux conformes aux règles d'hygiène et de sécurité. Le personnel, notamment les nouveaux embauchés, fait l'objet d'une information générale sur la politique de Bureau Veritas en matière de prévention hygiène et sécurité.

	2004	2005	2006
Taux de fréquence	4.98	5.44	6.29
Taux de gravité	0.0824	0.1103	0.1398

Taux de fréquence :

(Nombre d'accidents avec arrêt x 1.000.000) / (Nombre d'heures travaillées)

Taux de gravité :

(Nombre de jours d'arrêt x 1.000) / (Nombre d'heures travaillées)

FORMATION AU COURS

DE L'EXERCICE 2006

Nombre de personnes formées : 3 300

Dépenses de formation : 8 700 milliers d'euros.

PERSONNES HANDICAPÉES

Il y a 94 salariés handicapés au sein de l'effectif de Bureau Veritas en France.

DÉPENSES ŒUVRES SOCIALES

Les montants alloués par Bureau Veritas en France au titre de 2006 se sont élevés à 4 011 milliers d'euros.

NON DISCRIMINATION

Les actions mises en place en matière de non discrimination et de promotion de l'égalité se caractérisent principalement par :

- L'adhésion aux valeurs Bureau Veritas, intangibles et obligatoires, prônant en particulier le respect de tous les individus.

- Une référence à ces valeurs dans le contrat de travail, lesquelles font l'objet d'une revue annuelle lors de l'entretien d'évaluation ;

- Leur non respect est incompatible avec le maintien au sein de Bureau Veritas.

- La diffusion du guide du recrutement, préfacé par le Président du Directoire, rappelant le nécessaire respect des valeurs du Groupe et précisant que « Bureau Veritas est un employeur attaché à préserver l'égalité des chances qui ne laisse aucune place aux traitements injustes ou inéquitables ».

Les supports de communication mis en place pour promouvoir et faire appliquer cette politique sont les suivants :

- Le guide et la carte des valeurs Bureau Veritas remis à tout nouvel embauché.

- La brochure « Comment gagner la course aux talents » précisant les règles à respecter en matière de recrutement par les managers.

- Le site intranet Bureau Veritas informant le personnel sur les règles en vigueur au sein de l'entreprise et les supports de communication ou d'appréciation disponibles.

MATERIS

EMPLOI

1. Effectifs au 31.12.2006

Total	8 158
France	3 893
Europe (sauf France)	1 536
États-Unis	399
Amérique Latine	654
Asie	1 473
Australie	113
Afrique	90

	ETAM	Cadres	Total
Femmes	1 829	332	2 161
CDI	1 681	313	1 994
CDD	148	19	167
Hommes	4 677	1 320	5 997
CDI	4 264	1 301	5 565
CDD	413	19	432
Total	6 506	1 652	8 158
CDI	5 945	1 614	7 559
CDD	516	38	599

2. Embauches réalisées au cours de l'exercice 2006

	CDD	CDI	Total
Femmes	195	403	598
Hommes	568	1 155	1 723
Total	763	1 558	2 321

3. Départs constatés au cours de l'exercice 2006

	Femmes	Hommes	Total
Départ à l'initiative de l'employeur	99	378	477
Départ volontaire	127	355	482
Départ en retraite	14	47	61
Total	240	780	1 020

4. Travail intérimaire enregistré

Sur la période 212 personnes en intérim soit 230 571 heures de travail.

TEMPS DE TRAVAIL

La répartition par pays / continent peut être modifiée, en fonction de la pertinence du nombre d'heures travaillé.

(moyen / temps plein / semaine)

France	35
Europe (sauf France)	38 à 42
États-Unis	40 à 48
Amérique Latine	39 à 48
Asie	40 à 45
Australie	38
Afrique	40

L'absentéisme constaté en 2006, est de 2,3 %.

RÉMUNÉRATIONS 2006

	En milliers d'euros
Masse salariale	230 509
Charges	86 997

L'augmentation moyenne des salaires se situe entre 2,1 % et 12 % en fonction des pays considérés.

RELATIONS PROFESSIONNELLES

Plusieurs accords collectifs ont été signés concernant certaines sociétés françaises du Groupe :

- Accords d'intéressement (Laris, Materis Paints)
- Accords sur les salaires (Materis Paint, Kernéos)
- Développement de la protection sociale (Materis Paint)

- Accords sur la durée du Travail (Materis Paint, Kernéos)
- Durée des mandats des représentants du personnel (Kernéos).

Les salariés du Groupe Materis travaillent dans des locaux conformes aux règles d'hygiène et de sécurité. En 2006 un diagnostic mondial de la conformité des procédures d'intégration a été réalisé. De nouvelles procédures d'accueil en conformité avec les règles Groupe et règles locales ont été mises en place. Ces procédures sont applicables aux nouveaux salariés, aux personnels intérimaires et aux sous-traitants.

FORMATION AU COURS DE L'EXERCICE 2006

Nombre de salariés formés : 5 351
Dépenses de formation : 2 933 K€

PERSONNES HANDICAPÉES

Il y a 65 salariés handicapés au sein de l'effectif du Groupe Materis.

DÉPENSES ŒUVRES SOCIALES

Les montants alloués par le Groupe Materis au titre de 2006 se sont élevés à 2 018 milliers d'euros. Certains pays mènent des campagnes de solidarité. Le Brésil organise des collectes de jouets pour les enfants pauvres, des dotations de produits sont également faites pour aider à la construction de foyers pour orphelins.

EDITIS

EMPLOI

1. Effectifs au 31.12.2006

	ETAM	Cadres	Total
Femmes	757	843	1 600
Effectif permanent	672	803	1 475
Effectif CDD	85	40	125
Hommes	279	510	789
Effectif permanent	251	500	751
Effectif CDD	28	10	38
Total	1 036	1 353	2 389
Effectif permanent	923	1 303	2 226
Effectif CDD	113	50	163

2. Embauches réalisées au cours de l'exercice

171 salariés ont été embauchés en contrat à durée indéterminée en 2006.

3. Départs constatés au cours de l'exercice

186 départs ont été constatés, dont 87 à l'initiative de l'employeur et 99 départs en retraite et départs volontaires.

4. Heures supplémentaires effectuées au cours de l'exercice

Leur nombre est de 5 812 heures.

5. Nombre d'heures d'intérimaires enregistrées sur la période

Leur nombre est de 277 565 heures.

TEMPS DE TRAVAIL

Toutes les sociétés françaises du Groupe Editis appliquent des accords de Réduction du Temps de Travail.

Le temps de travail moyen pour les personnels à plein temps est de 35 heures.

D'une façon générale :

- Les non-cadres travaillent sur la base d'horaires hebdomadaires, et bénéficient de jours de RTT annuels,
- Les cadres travaillent sur la base de forfaits tous horaires, et bénéficient de jours de RTT annuels
- Les cadres dirigeants travaillent sur la base de forfaits tous horaires, et sont exclus des accords de RTT.

L'absentéisme enregistré au cours de l'exercice a été de 31 234 jours, dont 22 100 pour maladie.

Rémunérations sur l'exercice

En milliers d'euros

Rémunérations	93 736
Charges sociales	41 499
Intéressement et participation	6 270

En 2006 les augmentations (générales et individuelles) ont été fixées à 2% de la masse salariale, à périmètre constant.

RELATIONS PROFESSIONNELLES

1. Elus du personnel

Les élus du personnel (comités d'entreprise et délégués du personnel) sont au nombre de 119.

2. Accords collectifs signés au cours de l'année 2006

Plusieurs accords collectifs ont été signés concernant certaines sociétés du Groupe. Ces accords portent notamment sur l'égalité hommes / femmes, ainsi que sur l'intéressement.

Par ailleurs, deux accords sont relatifs à la mise en place d'un Comité de Groupe.

HYGIÈNE ET SÉCURITÉ

Les salariés du groupe Editis travaillent dans des bâtiments conformes aux règles d'hygiène et de sécurité. Une part importante des effectifs des maisons d'édition du Groupe est installée soit dans des locaux récents, soit dans des locaux réaménagés.

FORMATION

Les dépenses de formation se sont élevées à 1 008 milliers d'euros au cours de l'exercice. 1 312 personnes en ont bénéficié.

PERSONNES HANDICAPÉES

Il y a 21 salariés handicapés figurant à l'effectif du Groupe Editis.

ŒUVRES SOCIALES

Les montants alloués par le Groupe Editis au titre des comités d'entreprises se sont élevés à 1 353 milliers d'euros au cours de l'exercice.

NON DISCRIMINATION

La diversité est une valeur fondamentale d'Editis et s'illustre en premier lieu par la pluralité de ses marques et de ses auteurs. Elle se traduit naturellement au sein du groupe par :

- Un emploi majoritairement féminin.
- Une pyramide des âges équilibrée.

Les DRH des différentes entités du Groupe veillent au strict respect des principes de non-discrimination et aux dispositions légales applicables. À noter que le Groupe Editis est également présent dans des pays où ces principes sont en vigueur depuis de nombreuses années (Canada, Suisse, Belgique).

Les critères d'embauche sont liés aux compétences et à l'expérience requise pour chaque poste à pourvoir.

DÉVELOPPEMENT DURABLE D'ENTREPRISE

La répartition moyenne des effectifs du groupe est : 33 % hommes / 67 % femmes.

Un accord sur l'égalité professionnelle a été conclu en 2006 dans l'environnement Éducation et Référence qui emploie plus de 700 collaborateurs. De nombreux postes à pourvoir sont diffusés chaque année auprès d'organismes spécialisés dans le placement de salariés handicapés. Par ailleurs, plusieurs entités du Groupe confient des travaux de sous-traitance à des ateliers protégés, notamment pour le traitement des candidatures spontanées.

DEUTSCH

EMPLOI

1. Effectifs au 31.12.2006

	Ouvriers	ETAM	Cadres	Total
Femme	1 450	314	51	1 815
Effectif permanent	1 216	301	51	1 568
Effectif en CDD	195	2	-	197
Intérim	39	11	-	50
Homme	1 141	541	237	1 919
effectif permanent	917	518	237	1 672
Effectif en CDD	204	14	-	218
Intérim	20	9	-	29
Total	2 591	855	288	3 734
Effectif permanent	2 133	819	288	3 240
Effectif en CDD	399	16	-	415
Intérim	59	20	-	79

2. Embauches réalisées au cours de l'exercice

	CDI	CDD	Total
Femmes	598	197	795
Hommes	490	203	693
Total	1 088	400	1 488

NB : Le chiffre élevé de recrutements est du à la nature de l'activité et aux types de contrats utilisés aux Etats-Unis.

3. Départs constatés au cours de l'exercice

	Femmes	Hommes	Total
Départ à l'initiative de l'employeur	327	335	662
Départ volontaire	252	296	548
Départ en retraite	26	8	34
Total	605	639	1 244

NB : Le chiffre élevé de départs est du à la nature de l'activité et aux types de contrats utilisés aux Etats-Unis.

TEMPS DE TRAVAIL

Toutes les sociétés françaises sont aux 35 heures avec des accords d'entreprise et des modalités d'application différentes.

Les sociétés étrangères travaillent en conformité avec les législations en vigueur dans les pays concernés.

L'absentéisme moyen est d'environ 3 %.

RÉMUNÉRATIONS SUR L'EXERCICE

Masse salariale totale (y compris charges sociales) : 105 millions d'euros (estimation par extrapolation pour 2006, le Groupe Deutsch a été formé le 22 juin 2006).

L'augmentation moyenne des salaires a été d'environ 4 % en 2006.

RELATIONS PROFESSIONNELLES

Les réunions avec les institutions représentatives du personnel sont tenues sur un rythme mensuel (Comité d'Entreprise, Délégués du Personnel) ou trimestriel (Comité d'Hygiène, de Sécurité et des Conditions de Travail) pour les sociétés françaises.

Les sociétés étrangères respectent les règles relatives à leur législation du travail.

En 2006, un accord d'intéressement d'une société française a été renouvelé et des élections professionnelles se sont tenues sur un site français avec une participation moyenne de 78,52 %.

HYGIÈNE ET SÉCURITÉ

Les conditions d'hygiène et de sécurité sont suivies dans chacun des sites français à travers les réunions du Comité d'Hygiène, de Sécurité et des Conditions de Travail et du Comité d'Entreprise.

FORMATION

Le pourcentage de la masse salariale consacré à la formation continue représente environ 3 % en moyenne sur le périmètre des sociétés françaises du Groupe.

Dans toutes les sociétés du Groupe, des plans de formation sont développés en corrélation avec les besoins des divisions.

PERSONNES HANDICAPÉES

Plus de 45 personnes handicapées sont employées dans les sociétés du Groupe, dont 28 en France.

NON DISCRIMINATION

Le groupe Deutsch s'efforce de lutter contre les discriminations : aux USA, les sociétés respectent les « non discrimination laws », vérifient régulièrement leur application via des audits et établissent des rapports en ce sens. En France, l'égalité professionnelle est prise en compte et présentée en comité d'entreprise.

ORANJE-NASSAU

La politique d'Oranje-Nassau, adoptée depuis longtemps, est de conserver un personnel multidisciplinaire peu nombreux, hautement qualifié et motivé. Le Groupe se conforme à la réglementation sociale en vigueur, comme défini par le Code du travail des Pays-Bas.

EMPLOI

1. Effectifs au 31.12.2006

	ETAM et cadres dirigeants	Cadres	Total
Femmes	13	-	13
Effectif permanent	12	-	12
Effectif en CDD	1	-	1
Hommes	18	3	21
Effectif permanent	18	3	21
Effectif en CDD	-	-	-
Total	31	3	34
Effectif permanent	30	3	33
Effectif en CDD	1	-	1

2. Intérimaires au cours de l'exercice 2006

Recours à un intérimaire informaticien 3 jours par semaine et une intérimaire secrétaire / téléphoniste 2,5 jours par semaine.

TEMPS DE TRAVAIL EN 2006

La durée hebdomadaire du travail est de 37,5 heures.

Absentéisme : 100 jours pour maladie.

RÉMUNÉRATIONS EN 2006

En milliers d'euros

Salaires	4 304
Autres charges sociales	1 219

Une augmentation générale des salaires de 1,75 % a été accordée au 1^{er} janvier 2006.

RELATIONS PROFESSIONNELLES

Il n'y a pas de syndicat et de comité d'entreprise présent au sein de Oranje-Nassau.

HYGIÈNE ET SÉCURITÉ

Les salariés d'Oranje-Nassau travaillent dans un bâtiment correspondant aux normes d'hygiène et de sécurité.

FORMATION EN 2006

	ETAM et cadres	Cadres dirigeants	Total
Femmes	3	-	3
Hommes	4	-	4
Total	7	-	7

Les dépenses engagées en 2006 pour la formation des salariés se sont élevées à 6 milliers d'euros.

PERSONNES HANDICAPÉES

Il n'y pas de salariés handicapés à l'effectif de Oranje-Nassau.

STALLERGÈNES

EMPLOI

1. L'effectif au 31.12.2006 est de 617 salariés répartis de la façon suivante :

Femmes	403
Hommes	214
Effectif permanent	581
Effectif en CDD	36
Effectif à temps plein	550
Effectif à temps partiel	67

L'effectif augmente d'environ 10 %. La population féminine reste largement majoritaire en cohérence avec la situation plus générale de l'industrie pharmaceutique.

2. Variation de l'effectif sur 2006

Le nombre d'embauche a fortement progressé sur 2006 pour atteindre 101 recrutements

en contrat permanent. 18 salariés ont été licenciés.

TEMPS DE TRAVAIL ET TRAVAIL TEMPORAIRE

Toutes les sociétés françaises du Groupe appliquent des accords de Réduction du Temps de Travail. D'une façon générale :

- Les non-cadres travaillent sur la base d'horaires hebdomadaires, et bénéficient de jours de RTT annuels,
- Les cadres travaillent sur la base de forfaits tous horaires, et bénéficient de jours de RTT annuels
- Les cadres dirigeants travaillent sur la base de forfaits tous horaires, et sont exclus des accords de RTT.

La durée annuelle du travail à plein temps est de 1 654 heures.

Les heures supplémentaires représentent 0,46 % des heures travaillées et l'absentéisme est de 3,96 %. L'effectif moyen de l'année en travail temporaire représente 28 salariés.

RÉMUNÉRATIONS

En milliers d'euros

Salaires et charges sociales	35 866
Intéressement et participation	4 051

FORMATION

L'effort constant de formation, au-delà des minima imposés, permet une rapide intégration des nouveaux venus, une adaptation permanente des personnels aux nouveaux métiers de l'entreprise et la promotion interne pour 50% des postes à pourvoir.

Les coûts externes de formation engagés en 2006 pour la formation des salariés se sont élevés à 374 milliers d'euros.

RELATIONS PROFESSIONNELLES

La politique salariale fait l'objet d'un large consensus dans l'entreprise. La révision des salaires fait l'objet depuis 3 ans d'un accord avec les organisations syndicales.

La durée de l'aménagement du temps de travail, le plan d'épargne d'entreprise, la participation et l'intéressement font l'objet d'accords d'entreprise.

COMPTES CONSOLIDÉS

Analyse des comptes consolidés	66
Rapport des commissaires aux comptes sur les informations proforma	71
Bilan	72
Compte de résultat	74
État des produits et des charges comptabilisés	75
Flux de trésorerie consolidée	76
Annexe aux comptes consolidés	77
• Principes généraux	77
• Principes comptables	78
• Variations de périmètre	84
• Parties liées	87
• Association du management aux investissements	88
• Gestion des risques	89
• Notes sur le bilan	92
• Notes sur le résultat	118
• Notes sur les variations de trésorerie	124
• Informations complémentaires	127
Liste des sociétés consolidées	131
Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	142

ANALYSE DES COMPTES CONSOLIDÉS

1. PRÉSENTATION COMPTABLE DES COMPTES CONSOLIDÉS

Les comptes de WENDEL Investissement consolident :

- par intégration globale : les holdings et les filiales sur lesquelles WENDEL Investissement exerce un contrôle exclusif ; ce sont les groupes Bureau Veritas, Editis, Oranje-Nassau, Stallergènes, et les groupes Deutsch et Materis depuis mi-2006 ;

- par mise en équivalence : les sociétés dans lesquelles WENDEL Investissement exerce une influence notable, à savoir, Legrand et Stahl (depuis mi-2006) ;

- le résultat des filiales cédées (Wheelabrator Allevard en 2005) est présenté conformément aux normes IFRS sur une ligne distincte du compte de résultat « Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées » pour chaque exercice présenté.

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

En millions d'euros	2006	2005
Chiffre d'affaires	4 273	2 782
Résultat opérationnel	657	352
Résultat financier	- 238	- 18
Impôt	- 118	- 119
Résultat net des sociétés mises en équivalence	69	37
Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou destinées à être cédées	369	251
Résultat des activités arrêtées ou destinées à être cédées	- 6	175
Résultat net	363	426
Résultat net part des minoritaires	- 2	10
Résultat net part du Groupe	365	416

BILAN CONSOLIDÉ

En millions d'euros	31.12.06	31.12.05	En millions d'euros	31.12.06	31.12.05
Actif			Passif		
Écarts d'acquisition	3 356	1 935	Capitaux propres	1 830	1 503
Immobilisations corporelles et incorporelles	2 664	1 063	Intérêts minoritaires	97	115
Actifs financiers nets	477	502	Provisions	423	330
Titres mis en équivalence	526	436	Dettes financières nettes	4 489	1 843
Besoin en fonds de roulement	302	7	Impôts différés nets	486	152
	7 325	3 943		7 325	3 943

ANALYSE DES PRINCIPALES VARIATIONS

En millions d'euros	
Écarts d'acquisition au 31.12.2005	1 935
Acquisition de Materis	+ 913
Acquisition de Deutsch	+ 400
Acquisitions par Bureau Veritas	+ 31
Acquisitions par Editis	+ 56
Acquisitions par Materis	+ 45
Autres	- 24
Écarts d'acquisition au 31.12.2006	3 356

Immobilisations corporelles et incorporelles au 31.12.2005	1 063
Entrée de Materis dans le périmètre	+ 1258
Entrée de Deutsch dans le périmètre	+ 350
Acquisitions	+ 188
Cessions	- 20
Amortissements et provisions de l'exercice	- 248
Autres	+ 73
Immobilisations corporelles et incorporelles au 31.12.2006	2 664

Titres mis en équivalence au 31.12.2005	436
Acquisition de Stahl	+ 28
Part du résultat de l'exercice	+ 69
Dividendes versés	- 36
Autres	+ 29
Titres mis en équivalence au 31.12.2006	526

BFR au 31.12.2005	7
Entrée de Materis dans le périmètre	+ 201
Entrée de Deutsch dans le périmètre	+ 126
Autres	- 32
BFR au 31.12.2006	302

Capitaux propres consolidés au 31.12.2005	1 503
Résultat de l'exercice	+ 365
Dividende versé par WENDEL Investissement	- 99
Autres	+ 61
Capitaux propres consolidés au 31.12.2006	1 830

Provisions au 31.12.2005	330
Entrée de Materis dans le périmètre	+ 46
Entrée de Deutsch dans le périmètre	+ 18
Autres	+ 29
Provision au 31.12.2006	423

Dettes financières nettes au 31.12.2005	1 843
Cash flow de l'exercice	- 406
Acquisitions de titres	+ 902
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles nettes des cessions	+ 146
Cessions de titres	- 259
Dividendes versés par WENDEL Investissement	+ 99
Entrées de Materis et Deutsch dans le périmètre	+ 2 219
Autres	- 55
Dettes financières nettes au 31.12.2006	4 489

Impôts différés nets au 31.12.2005	152
Entrée de Materis dans le périmètre	+ 330
Entrée de Deutsch dans le périmètre	+ 32
Autres	- 28
Impôts différés nets au 31.12.2006	486

2. PRÉSENTATION DES INFORMATIONS FINANCIÈRES PRO FORMA

Le compte de résultat de résultat pro forma est destiné à appréhender les impacts liés aux acquisitions des groupes Deutsch et Materis comme si les acquisitions avaient été effectuées le 1er janvier 2006. Ce compte de résultat pro forma est purement illustratif et traite d'une situation hypothétique. Il ne représente en aucun cas le résultat effectif du groupe pour l'exercice 2006. Cette information pro forma ne représente pas ce qui aurait été constaté dans les comptes consolidés si les acquisitions avaient été effectivement réalisées au 1^{er} janvier 2006.

BASE DE PRÉPARATION

L'information financière pro forma a été établie conformément aux méthodes comptables du Groupe WENDEL Investissement. Elle a été préparée à partir des états financiers consolidés de WENDEL Investissement en IFRS sur douze mois clos le 31 décembre 2006. Les données du management des sociétés acquises, établies conformément aux méthodes comptables du Groupe WENDEL Investissement ainsi que les données déterminées sur la base des hypothèses décrites ci-dessous ont permis d'appréhender les ajustements pro forma :

- les acquisitions sont réputées avoir été réalisées dès le 1^{er} janvier 2006 ;
- les écarts d'acquisition sont comptabilisés au 1^{er} janvier 2006 sur la base des montants déterminés au 1^{er} mai 2006 pour le groupe Materis et au 1^{er} août 2006 pour le groupe Deutsch ;
- les allocations des écarts d'acquisition sont amorties depuis le 1er janvier 2006 ;
- les financements sont mis en place dès le 1^{er} janvier 2006 ;
- les charges financières afférentes ont été calculées sur la base des taux moyens annuels LIBOR 3 mois et EURIBOR 3 mois ;
- un taux normatif d'impôt à 34,43 % a été retenu pour fiscaliser les résultats des groupes Deutsch et Materis.

COMPTE DE RÉSULTAT PRO FORMA AU 31 DÉCEMBRE 2006

En millions d'euros	Données réelles	Ajustements	Données Proforma
Chiffre d'affaires	4 273	757	5 030
Autres produits de l'activité	59	- 2	57
Charges opérationnelles	- 3 822	- 674 ⁽¹⁾	- 4 496
Résultat opérationnel courant	510	81	591
Autres produits et charges opérationnels	147	- 2	145
Résultat opérationnel	657	79	736
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	23	- 8	15
Coût de l'endettement financier brut	- 311	- 66 ⁽²⁾	- 377
Coût de l'endettement financier net	- 288	- 74	- 362
Autres produits et charges financiers	50	-	50
Charges d'impôt	- 118	24	- 94
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	68	-	68
Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou destinées à être cédées	369	29	398
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	- 6	-	- 6
Résultat net	363	29	392

(1) Dont - 15 MF au titre des amortissements des allocations des écarts d'acquisition

(2) Dont - 66 MF au titre des charges financières

3. PRÉSENTATION ÉCONOMIQUE DU COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

Le compte de résultat consolidé reflète l'agrégation des résultats des différentes participations de WENDEL Investissement, lesquelles sont soit consolidées par intégration globale, soit consolidées par mise en équivalence. De ce fait, la présentation comptable du compte de résultat ne permet pas d'en faire directement une analyse approfondie. Pour cette raison, WENDEL Investissement communique, de manière régulière, sur la base d'un compte de résultat présenté sous une forme économique.

- Le « Résultat net des activités » est défini comme étant le résultat net des sociétés sous contrôle exclusif (intégration globale : Bureau Veritas, Oranje Nassau, Editis, Materis, Stallergènes, Deutsch et Wheelabrator) et la quote-part de WENDEL Investissement dans le résultat des participations consolidées par mise en équivalence (Legrand et Stahl) avant éléments non récurrents et effets liés aux allocations d'écarts d'acquisition.
- Les coûts de « Financement, frais généraux et impôts » sont constitués des frais généraux de WENDEL Investissement et des holdings, du coût de la dette nette mise en place dans le cadre du financement de WENDEL Investissement et des holdings, et des charges et produits d'impôts associés à ces éléments. Les montants retenus sont ceux constatés au niveau de WENDEL

Investissement et au niveau de l'intégralité des holdings financières consolidées (hors filiales opérationnelles).

- Les « Résultats non récurrents » prennent en compte, pour l'ensemble du périmètre de consolidation, les montants nets d'impôts des plus et moins-values de cession d'actifs, les variations de juste valeur, les frais de restructuration des financements, les coûts de restructuration, les produits et charges liés aux prêts d'actionnaires mis en place dans les filiales opérationnelles lors de l'acquisition, les impacts de change liés à l'activité pétrolière d'Oranje-Nassau, les écritures liées aux allocations d'écarts d'acquisition et les autres éléments non récurrents significatifs qui ne sont pas liés à l'activité opérationnelle des participations.

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ - PRÉSENTATION ÉCONOMIQUE

Le résultat net des activités - qui traduit la performance des sociétés du groupe - se monte à 363 M€, en progression de 23 % par rapport à 2005. Le résultat non récurrent est en 2006 de 0, il intègre notamment un résultat de 133 M€ constaté lors de l'introduction en bourse de Legrand et les impacts liés aux écritures d'allocations d'écart d'acquisition. Le résultat non récurrent était de 132 M€ en 2005, exercice qui avait enregistré la plus-value liée à la cession de Wheelabrator Allevar.

Au total, le résultat net consolidé part du Groupe s'élève à 365 M€.

En millions d'euros	2006	2005
Bureau Veritas	157	140
Legrand	121	93
Oranje-Nassau	70	74
Editis	42	30
Materis	37	-
Stallergènes	15	13
Deutsch	- 0	
Stahl	4	
Wheelabrator Allevar	-	13
Résultat des participations	444	362
Frais financiers WENDEL Investissement	- 71	- 65
Frais généraux	- 27	- 25
Impôts	16	14
Dividendes	1	9
Résultat des activités	363	295
Résultat de cession	166	288
Coût de restructuration des dettes	- 55	-
Impact de l'allocation des écarts d'acquisition	- 140	- 98
Divers	29	- 58
Résultats non récurrents	0	132
Résultat net consolidé	363	427
Résultat net part des minoritaires	- 2	11
Résultat net part du Groupe	365	416

COMPTES CONSOLIDÉS

TABLEAU DE PASSAGE DE LA PRÉSENTATION COMPTABLE À LA PRÉSENTATION ÉCONOMIQUE

Le tableau ci-après présente, pour 2006, l'affectation des lignes du compte de résultat dans sa présentation comptable aux différents postes du compte de résultat dans sa présentation économique.

En millions d'euros	Résultat des participations	Coûts de holdings	Résultats non récurrents	Résultat Net Consolidé
Résultat opérationnel	701	- 28	- 16	657
Coût de l'endettement financier net	- 170	- 74	- 44	- 289
Autres produits et charges financiers	- 3	6	47	50
Charge d'impôt	- 200	16	66	- 118
Résultat des sociétés mises en équivalence	117	-	- 49	69
Résultat des activités destinées à être cédées	- 2	-	- 4	- 6
Résultat net consolidé	444	- 81	0	363
Résultat net part des minoritaires	21	-	- 24	- 2
Résultat net part du Groupe	423	- 81	24	365

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES INFORMATIONS PRO FORMA

Monsieur le Président,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application du règlement (CE) N° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les informations pro forma de la société WENDEL Investissement relatives à l'exercice 2006 incluses aux pages 67-68 de son document de référence daté du 23 mai 2007

Ces informations pro forma ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet que les acquisitions des groupes Materis et Deutsch auraient pu avoir sur le compte de résultat consolidé de la société WENDEL Investissement au 31 décembre 2006 si ces opérations avaient pris effet au 1er janvier 2006. De par leur nature même, elles décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si l'opération ou l'évènement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle.

Ces informations pro forma ont été établies sous votre responsabilité en application des dispositions du règlement (CE) N° 809/2004 et des recommandations CESR relatives aux informations pro forma.

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion, dans les termes requis par l'annexe II point 7 du règlement (CE) N° 809/2004, sur le caractère adéquat de l'établissement des informations pro forma.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Ces travaux, qui ne comportent pas d'examen des informations financières sous-jacentes à l'établissement des informations pro forma, ont consisté principalement à vérifier que les bases à partir desquelles ces informations pro forma ont été établies concordent avec les documents sources tels que décrits dans les notes annexes aux comptes pro forma (basis of preparation), à examiner les éléments probants justifiant les retraitements pro forma et à nous entretenir avec la direction de la société WENDEL Investissement pour collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires.

À notre avis :

- les informations pro forma ont été adéquatement établies sur la base indiquée,
- cette base est conforme aux méthodes comptables de l'émetteur.

Ce rapport est émis aux seules fins du dépôt du document de référence auprès de l'AMF et, le cas échéant, de l'offre au public en France et dans les autres pays de l'Union européenne dans lesquels un prospectus, comprenant ce document de référence, visé par l'AMF, serait notifié, et ne peut être utilisé dans un autre contexte.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 22 mai 2007

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Olivier Thibault

Ernst & Young Audit
François Carrega

BILAN CONSOLIDÉ

Actif

En milliers d'euros	Note	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Écarts d'acquisition nets	1	3 356 498	1 934 982	1 836 544
Immobilisations incorporelles nettes	2	1 560 343	609 865	679 627
Immobilisations corporelles nettes	3	985 304	357 475	276 801
Immeubles de placements	4	118 263	95 823	105 040
Actifs financiers non courants	5	610 806	428 600	775 015
Titres mis en équivalence	6	525 948	436 498	355 046
Impôts différés actifs	16	125 983	91 360	106 302
Total des actifs non courants		7 283 145	3 954 603	4 134 375
Actifs destinés à être cédés		7 655	8 552	836
Stocks et travaux en cours	7	408 355	110 771	154 946
Créances clients	8	1 036 265	603 179	599 904
Autres actifs courants	9	192 266	122 991	125 636
Impôts exigibles	16	56 992	81 139	47 306
Autres actifs financiers courants	5	153 177	180 313	39 974
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	1 026 865	1 029 599	958 345
Total des actifs courants		2 873 921	2 127 992	1 926 111
TOTAL DE L'ACTIF		10 164 721	6 091 147	6 061 322

Passif

En milliers d'euros	Note	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Capital		222 029	218 854	224 732
Primes		228 638	203 649	281 688
Réserves consolidées		1 014 225	664 613	535 809
Résultat de l'exercice		365 369	415 703	419 001
		1 830 261	1 502 819	1 461 230
Intérêts minoritaires	11	97 056	114 593	92 962
Capitaux propres		1 927 317	1 617 412	1 554 192
Provisions	12	394 345	312 125	316 072
Dettes financières	13	5 300 632	2 819 203	2 435 110
Autres passifs financiers	5	188 442	87 835	45 517
Impôts différés passifs	16	611 967	242 958	282 676
Total des passifs non courants		6 495 387	3 462 121	3 079 375
Passifs des activités destinées à être cédées		3 108	-	-
Provisions	12	28 591	18 389	20 641
Dettes financières	13	214 958	53 594	520 714
Autres passifs financiers	5	98 344	19 666	2 952
Dettes fournisseurs	14	618 120	354 343	359 882
Autres passifs courants	15	647 677	438 903	399 060
Impôts exigibles	16	131 221	126 719	124 506
Total des passifs courants		1 738 910	1 011 614	1 427 755
TOTAL DU PASSIF		10 164 721	6 091 147	6 061 322

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

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

ÉTAT DES PRODUITS ET DES CHARGES COMPTABILISÉS

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

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

La variation des capitaux propres est présentée en note 11

FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉE

En milliers d'euros	Notes	2006	2005	2004
Flux de trésorerie opérationnels				
Résultat net		362 903	426 571	425 009
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie :				
• Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		- 68 545	- 37 215	- 63 054
• Amortissements et provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie		411 873	162 206	70 622
• Résultat sur cessions d'actifs immobilisés et activités cédées		- 245 515	- 290 696	- 288 713
Élimination des opérations de financement et d'investissement :				
• Dividende des sociétés non consolidées		- 6 974	- 10 654	- 8 595
• Coût net de l'endettement (hors éléments sans incidence sur la trésorerie)		255 384	116 820	47 126
• Autres frais financiers		- 19 349	38 182	- 11 209
• Intérêts sur prêts consentis		- 7 854	- 3 139	- 3 253
• Frais d'acquisitions d'immobilisations non activés		9 222	12 361	1 585
Impôts (courants et différés)		118 214	119 258	43 884
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées avant impôt		809 359	533 694	213 402
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation		- 14 940	16 791	87 830
FLUX NET DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELS		794 419	550 485	301 232
Flux de trésorerie liés aux investissements				
Décaissements :				
• Acquisitions et souscriptions de titres de participation	29	- 800 287	- 392 337	- 1 871 648
• Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	30	- 196 194	- 103 314	- 40 695
• Prêts consentis	31	- 129 662	- 12 147	- 7 089
Encaissements (en prix de vente) :				
• Cessions de titres de participation	32	258 758	701 694	847 579
• Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	33	49 883	26 811	21 666
• Prêts et créances		50 578	50 798	12 907
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées		49 426	20 984	44 260
Intérêts sur prêts consentis		7 854	3 139	1 033
Frais d'acquisitions d'immobilisations non activés		- 9 222	- 8 050	- 1 585
Autres		- 18 497	-	-
Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession	34	101 221	- 20 465	200 915
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux investissements		27 235	7 963	- 26 563
FLUX NET DE TRÉSORERIE SUR INVESTISSEMENTS		- 608 907	275 076	- 819 220
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement				
Augmentation du capital		37 378	40 253	10 189
Rachat d'actions		- 8 160	- 335 775	- 251 881
Dividendes versés	35	- 102 700	- 59 841	- 60 018
Variation nette des emprunts et autres dettes financières	36	243 997	- 80 583	1 807 804
Coût net de l'endettement		- 255 384	- 116 820	- 47 126
Autres frais financiers		19 615	- 39 942	11 209
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations de financement		38 266	972	- 15 118
FLUX NET DE TRÉSORERIE SUR OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		- 26 988	- 591 736	1 455 059
Flux de trésorerie liés aux impôts				
Impôts courants		- 171 618	- 131 169	- 96 505
Variations des dettes et créances d'impôts (hors impôts différés)		19 197	- 36 766	12 681
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉS AUX IMPÔTS		- 152 421	- 167 935	- 83 824
Effet des variations de change		- 8 837	5 364	- 2 173
VARIATION DE LA TRÉSORERIE		- 2 734	71 254	851 074
TRÉSORERIE EN DÉBUT DE PÉRIODE		1 029 599	958 345	107 271
TRÉSORERIE EN FIN DE PÉRIODE		1 026 865	1 029 599	958 345

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS

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

Les états financiers consolidés du groupe WENDEL Investissement portent sur l'exercice de 12 mois clos au 31 décembre 2006, et sont exprimés en milliers d'euros.

PRINCIPES GÉNÉRAUX

Conformément au Règlement n° 1606/2002 du Conseil Européen et du Parlement Européen relatif à l'application des normes comptables internationales, adopté le 19 juillet 2002, les comptes consolidés du groupe WENDEL Investissement au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006 sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne au 31 décembre 2006.

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

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

- IAS 39 « Option de juste de valeur » et amendements à IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation » et « Couverture des flux de trésorerie d'une transaction intra-groupe » ;
- Amendements à IAS 21 « Effet des variations des cours des monnaies étrangères » ;
- IFRS 6 « Exploration et évaluation des ressources minérales » ;
- Amendements d'IFRS 1 « Première application » et IFRS 6 « Exploration et évaluation des ressources minérales » ;
- IFRIC 4 « Déterminer si un accord contient un contrat de location » ;
- interprétation d'IFRIC 5 « Droits aux intérêts émanant de fonds de gestion dédiés au démantèlement, à la remise en état et à la réhabilitation de l'environnement » ;

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

Les normes et interprétations adoptées par l'IASB ou l'IFRIC (International Financial Reporting Interpretation Committee) ainsi que par l'Union Européenne au 31 décembre 2006 dont la date d'application effective est postérieure au 1er janvier 2007 n'ont pas été appliquées par anticipation.

Les normes et interprétations adoptées par l'IASB ou l'IFRIC mais non encore adoptées par l'Union Européenne au 31 décembre 2006 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

Il s'agit de :

- IAS 1 « Amendements relatifs aux informations sur le capital » d'application obligatoire à partir du 1er janvier 2007 ;
- IFRS 7 « Informations à fournir sur les instruments financiers » d'application obligatoire à partir du 1er janvier 2007 ;
- IFRIC 7 « Modalités pratiques de retraitement des états financiers selon IAS 29 » d'application obligatoire pour les exercices ouverts à partir du 1er mars 2006 ;
- IFRS 8 « Operating segments » ayant pour date d'application le 1er janvier 2009 ;
- IFRIC 7 « Application de l'approche du retraitement dans le cadre d'IAS 29 Informations financières dans les économies hyper inflationnistes » d'application obligatoire pour les exercices ouverts à partir du 1er mars 2006 ;
- IFRIC 8 « Champ d'application d'IFRS 2 » d'application obligatoire pour les exercices ouverts à partir du 1er mai 2006 ;
- IFRIC 9 « Réexamen des dérivés incorporés » d'application obligatoire pour les exercices ouverts à partir du 1er juin 2006 ;
- IFRIC 10 « Information financière intermédiaire et dépréciation » d'application obligatoire pour les exercices ouverts à partir du 1er novembre 2006 ;
- IFRIC 11 IFRS 2 « Group and treasury share transactions » d'application obligatoire pour les exercices ouverts à partir du 1er mars 2007 ;
- IFRIC 12 « contrat de concession » d'application obligatoire au 1er janvier 2008.

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

PRINCIPES COMPTABLES

MÉTHODES DE CONSOLIDATION

Les sociétés dans lesquelles WENDEL Investissement exerce un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale.

Les sociétés du secteur « énergie » du groupe Oranje-Nassau qui sont sous contrôle conjoint sont consolidées par intégration proportionnelle.

Les sociétés dans lesquelles WENDEL Investissement exerce une influence notable sont mises en équivalence.

Le résultat des filiales acquises est consolidé à partir de leur date d'acquisition, celui des filiales cédées l'est jusqu'à leur date de cession.

COMPTES RETENUS POUR LA CONSOLIDATION

Les comptes consolidés de WENDEL Investissement ont été établis en prenant en compte :

- les comptes consolidés de l'exercice de 12 mois clos au 31 décembre 2006 d'Oranje-Nassau Groep, Stallergènes, Legrand, Odyssee 1 (Editis) et Bureau Veritas ;
- les comptes consolidés du groupe Materis (Materis Parent) pour la période de 8 mois entre la date d'acquisition par WENDEL Investissement et la clôture au 31 décembre 2006 ;
- les comptes consolidés du groupe Deutsch (Matinvest2) pour la période de 5 mois entre le 1er août 2006 et la clôture au 31 décembre 2006. Avant l'acquisition par WENDEL Investissement, ce groupe était constitué de plusieurs entités non intégrées, notamment aux Etats-Unis, en France et en Grande-Bretagne. Du fait de la structure de ce groupe avant l'acquisition par WENDEL Investissement, le processus de consolidation de ce groupe n'a pu être mis en place qu'à partir du 1er août 2006, soit environ un mois après l'acquisition par WENDEL Investissement ;
- les comptes consolidés du groupe Stahl pour la période de 6 mois entre la date d'acquisition par WENDEL Investissement et la clôture au 31 décembre 2006 ;
- pour les autres sociétés, leurs comptes individuels de l'exercice de 12 mois clos au 31 décembre 2006.

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

CESSIONS D'ACTIFS ET APPORTS À L'INTÉRIEUR DU GROUPE

Les résultats de cessions ou apports d'actifs entre sociétés consolidées sont éliminés des résultats, et les actifs sont maintenus à leur valeur d'origine chez la société cédante (sauf en cas de pertes jugées durables pour lesquelles une perte de valeur est constatée dans le compte de résultat).

CONVERSION DES ÉTATS FINANCIERS DES SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES

La monnaie de fonctionnement de WENDEL Investissement est l'euro.

Les comptes des sociétés étrangères dont la monnaie de fonctionnement n'est pas l'euro sont convertis en euros aux taux de change en vigueur à la clôture de l'exercice pour les postes du bilan et aux taux de change moyens de l'exercice ou de la période de consolidation pour les postes du compte de résultat. L'écart résultant de l'application au résultat de ces taux de change est porté dans les réserves consolidées au poste « écarts de conversion ». Les écarts de conversion constatés sur les filiales sont repris en résultat lors de la cession de celles-ci.

Les taux de change retenus dans les comptes consolidés, exprimés par rapport à l'euro, sont les suivants :

	Taux de clôture		Taux moyens	
	31 12 2005	31 12 2006	2005	2006
Dollar américain	1,1797	1,317	1,2441	1,2556

VARIATIONS DE POURCENTAGE D'INTÉRÊT SUR UNE FILIALE SANS PRISE OU PERTE DE CONTRÔLE

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

RECOURS À DES ESTIMATIONS

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

Les estimations et appréciations réalisées pour établir ces états financiers concernent notamment les écarts d'acquisition, les tests de pertes de valeur, les provisions, les provisions pour avantages accordés aux salariés, les impôts différés, les paiements en actions (stock-options), les immeubles de placement, les titres non cotés et les instruments dérivés.

RÈGLES D'ÉVALUATION

ÉCARTS 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 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 constatés sur les sociétés mises en équivalence sont comptabilisés au bilan au sein de la ligne « titres mis en équivalence ».

Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis, mais ils font l'objet d'un test de perte de valeur dès l'apparition d'indices de perte de valeur, et au minimum une fois par an au 31 décembre de chaque exercice. Pour ces tests, les écarts d'acquisition sont ventilés par Unités 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 Investissement, ceci même si l'analyse faite par WENDEL Investissement sur l'écart d'acquisition dégagé sur cette filiale ne fait pas ressortir de perte. Cette position a été retenue pour éviter au groupe WENDEL Investissement de ne pas tenir compte de pertes latentes dès qu'elles apparaissent, alors que celles-ci seraient constatées inévitablement en cas de cession par les filiales de leurs UGT présentant de telles pertes.

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Création éditoriale du groupe Editis

Les coûts de création éditoriale regroupent l'ensemble des dépenses engagées lors de la première phase de réalisation d'un ouvrage. La phase éditoriale couvre la période de conception, de création et de mise au point d'une maquette définitive. Lorsque ces coûts éditoriaux représentent des montants significatifs, ils peuvent être assimilés à des frais de développement et constatés à l'actif du bilan.

L'activation des coûts doit répondre aux critères suivants :

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

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

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

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

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

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

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

La valorisation de ces marques a été faite sur la base de la méthode des royalties (flux de redevances actualisés à un horizon de temps infini, les flux sont calculés à partir d'un taux de redevance théorique appliqué au chiffre d'affaires réalisé sous ces marques). Ces marques ont une durée de vie considérée comme indéfinie car il n'existe pas de limite temporelle prévisible à la génération de flux de trésorerie par ces marques, elles ne sont donc pas amorties et font l'objet d'un test de dépréciation annuel.

Contrats et relations clientèles du groupe Bureau Veritas, du groupe Materis, du groupe Deutsch et du groupe Editis

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

Autres Immobilisations Incorporelles

Les coûts de développement des logiciels informatiques à usage interne et les frais de développement sont portés à l'actif lorsqu'il est probable que ces dépenses généreront des avantages économiques futurs. Ces coûts sont amortis sur la durée d'utilisation de l'actif.

Les frais de développement de Stallergènes ne sont pas immobilisés car les projets de développement sur lesquels travaille cette filiale ne remplissent pas les critères de la norme IAS 38. En effet, conformément à la pratique de l'industrie pharmaceutique et à la norme IAS 38, les frais de développement engagés avant l'obtention de l'Autorisation de Mise sur le Marché ne sont pas immobilisés.

IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition, déterminé lors de l'achat de ces actifs ou lors d'un regroupement d'entreprise.

COMPTES CONSOLIDÉS

Les immobilisations corporelles, à l'exception des terrains et des immeubles de placement, sont amorties selon le mode linéaire sur une période correspondant à leur durée probable d'utilisation. La base amortissable d'une immobilisation corporelle correspond à son coût d'acquisition diminué de la valeur résiduelle de celle-ci ; la valeur résiduelle est égale au montant estimé qui sera récupéré à la fin de l'utilisation l'immobilisation, sous déduction d'éventuels coûts de sortie.

Les durées retenues sont les suivantes :

Constructions	10 à 50 ans
Installations industrielles	3 à 10 ans
Matériel et outillage	3 à 10 ans

Les biens, dont le Groupe WENDEL Investissement a la disposition dans le cadre d'un contrat de crédit-bail ou de location longue durée pour lesquels le Groupe supporte la quasi-totalité des risques et avantages, sont traités comme s'ils avaient été acquis à crédit et sont amortis linéairement selon les durées décrites ci-dessus.

DÉPRÉCIATION DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

Selon la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs », la valeur d'utilité des immobilisations corporelles et incorporelles est testée dès l'apparition d'indices de pertes de valeur. Ce test est effectué au minimum une fois par an pour les actifs à durée de vie indéfinie, catégorie limitée pour le groupe aux écarts d'acquisition et aux marques. Une éventuelle perte de valeur serait enregistrée à la ligne « autres produits et charges opérationnels » du compte de résultat.

IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les immeubles de placement, essentiellement détenus par Oranje-Nassau Groep, sont comptabilisés au bilan à la juste valeur, la variation de la juste valeur étant enregistrée dans le compte de résultat en « Résultat opérationnel ». La juste valeur de ces immeubles est déterminée par la direction d'Oranje-Nassau Groep appuyée par des experts externes.

EVALUATION DES ACTIFS PÉTROLIERS

Les investissements pétroliers d'Oranje-Nassau Groep sont évalués suivant la méthode dite des « 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. À chaque arrêté de comptes, la valeur nette des immobilisations doit être inférieure à la valeur actuelle estimée des réserves, déduction faite des dépenses futures de production. Un amortissement supplémentaire est constitué à hauteur de l'excédent éventuellement constaté.

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

aussi par unité de production sur la base des réserves restantes. En cas de modification de la valeur actualisée des dépenses estimées, la provision et l'actif sont ajustés. L'impact de la diminution de l'actualisation sur la provision est enregistré en « autres produits et charges financiers ».

ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

Les actifs financiers comprennent les titres de sociétés non consolidées, les créances d'exploitation, les titres de créances, les valeurs mobilières de placement, les instruments dérivés et la trésorerie. Les passifs financiers comprennent les emprunts, les autres financements et découverts bancaires, les instruments dérivés et les dettes d'exploitation. L'évaluation et la comptabilisation des actifs et passifs financiers sont définis par la norme IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ».

Actifs financiers évalués à la juste valeur en contrepartie du compte de résultat

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

Actifs financiers disponibles à la vente

Les actifs financiers disponibles à la vente comprennent principalement Neuf Cegetel et Wendel-Participations.

Conformément à la norme IAS 39.9, le classement d'un actif financier dans cette catégorie ne signifie pas que l'intention du groupe WENDEL Investissement est de vendre cet actif. En effet cette catégorie d'actifs financiers regroupe les actifs financiers non dérivés qui ont été désignés comme étant disponibles à la vente ou qui n'ont pas été classés dans les autres catégories d'actifs financiers.

Ils sont évalués à la juste valeur et la variation de juste valeur est comptabilisée en capitaux propres. Si une baisse de la valeur sous le coût d'acquisition est jugée durable, une provision pour dépréciation est constatée par le compte de résultat. Cette dépréciation ne peut être reprise par le résultat qu'en cas de cession.

Actifs détenus jusqu'à échéance

Ces actifs sont des titres à revenu fixe acquis avec l'intention de les conserver jusqu'à leur échéance. Ils sont comptabilisés à leur coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Prêts et créances

Ces instruments sont comptabilisés au coût amorti calculé à l'aide du taux d'intérêt effectif. Leur valeur au bilan comprend le capital restant dû, et la part non amortie des coûts d'acquisition, surcotes ou décotes. Ils font l'objet de tests de valeur recouvrable, effectués dès l'apparition d'indices indiquant que celle-ci serait inférieure à la valeur au bilan de ces actifs, et au minimum à chaque arrêté comptable. La perte de valeur est enregistrée en compte de résultat.

Passifs financiers

À l'exception des instruments dérivés et des dérivés incorporés 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 (se reporter au § Wendel-Participations), la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée en contrepartie du compte de résultat.

Les instruments dérivés peuvent être désignés comme instruments de couverture dans une relation de couverture de juste valeur ou de flux futurs de trésorerie :

- une couverture de juste valeur permet de couvrir le risque de variation de valeur de tout élément d'actif ou de passif, du fait de l'évolution des taux de change, des taux d'intérêt ou autres cours de référence ;
- une couverture de flux futurs de trésorerie permet de couvrir les variations de valeur des flux futurs de trésorerie attachés à des actifs ou passifs existants ou futurs (il s'agit essentiellement des couvertures mises en place par Oranje-Nassau Groep et par Materis pour se couvrir contre les fluctuations de cours de devises étrangères, du cours du pétrole et des matières premières).

La comptabilité de couverture est applicable si :

- la relation de couverture est clairement définie et documentée à la date de sa mise en place ;
- l'efficacité de la relation de couverture est démontrée dès son origine, et tant qu'elle perdure.

L'application de la comptabilité de couverture a les conséquences suivantes :

- pour les couvertures de juste valeur d'actifs ou de passifs existants, la partie couverte de ces éléments est évaluée au bilan à sa juste valeur. La variation de cette juste valeur est enregistrée en contrepartie du compte de résultat, où elle est compensée par les variations symétriques de juste valeur des instruments financiers de couverture, dans la mesure de leur efficacité ;
- pour les couvertures de flux futurs de trésorerie, la partie efficace de la variation de juste valeur de l'instrument de couverture est enregistrée en capitaux propres. La variation de valeur de la part inefficace est comptabilisée en compte de résultat. Les montants enregistrés en situation nette sont repris au compte de résultat symétriquement au mode de comptabilisation des éléments couverts.

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

Obligations échangeables

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

STOCKS

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

TRAVAUX EN COURS (GROUPE BUREAU VERITAS)

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

DROITS D'AUTEURS DU GROUPE EDITIS

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

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

Les dettes correspondent aux droits dus aux auteurs après imputation des avances et à-valoir.

TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

La trésorerie est constituée de comptes bancaires.

Conformément à IAS 7 et au communiqué de l'Autorité des Marchés Financiers du 9 mars 2006, les équivalents de trésorerie sont des placements à court terme, liquides, facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et soumis à un risque négligeable de changement de valeur. Ils sont comptabilisés à la clôture à leur juste valeur.

PROVISIONS

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », une provision est comptabilisée lorsque le groupe a une obligation à l'égard d'un tiers résultant d'événements passés et qu'il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci. Dans le cas des restructurations, une obligation est constituée dès lors que la restructuration a fait l'objet d'une annonce et d'un plan détaillé ou d'un début d'exécution.

Selon l'échéance estimée de l'obligation, le montant de la provision est actualisé. L'impact de l'actualisation est recalculé à chaque clôture et l'ajustement lié à l'actualisation est comptabilisé dans le compte de résultat en « autres produits et charges financiers ».

PROVISIONS POUR AVANTAGES ACCORDÉS AUX SALARIÉS

Régimes à cotisations définies : les cotisations sont comptabilisées en charges opérationnelles.

Régimes à prestations définies : la valeur actualisée des indemnités de fin de carrière et des compléments de retraite pour le personnel en activité et les salariés retraités est calculée selon la méthode des unités de crédit projetées.

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

La provision correspond à la différence entre l'engagement ainsi calculé et les éventuels actifs confiés en gestion à des sociétés d'assurances dans le but de couvrir ces engagements.

Les gains et pertes actuarielles sont comptabilisées dans les capitaux propres dès qu'ils sont constatés (IAS 19 § 93A).

IMPÔTS DIFFÉRÉS

Conformément à la norme IAS 12 « Impôts sur le résultat », des impôts différés sont constatés sur les différences temporaires entre les valeurs comptables des actifs et des passifs et leurs valeurs fiscales.

L'existence de déficits fiscaux reportables entraîne l'inscription à l'actif du bilan d'impôts différés lorsqu'il est probable de les utiliser par compensation avec des impôts générés par les bénéfices futurs des exercices les plus proches ou lorsqu'il existe des impôts différés passifs d'un montant égal ou supérieur qui sont susceptibles d'être imputés sur ceux-ci. L'application de ce principe a conduit à ne pas activer les déficits fiscaux de WENDEL Investissement.

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

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

L'impôt différé est calculé selon la méthode du report variable donc il tient compte de l'évolution connue du taux de l'impôt en vigueur à la fin de l'exercice, soit, au titre des sociétés françaises, à 34,43 % pour les bénéfices à court terme.

ACTIONS PROPRES

Toutes les actions propres détenues par le Groupe sont enregistrées à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Le produit de la cession éventuelle des actions propres est affecté directement en augmentation des capitaux propres, de sorte que les éventuelles plus ou moins-values de cession n'affectent pas le résultat de l'exercice.

TITRES WENDEL-PARTICIPATIONS ET OPTIONS WENDEL-PARTICIPATIONS

Wendel-Participations qui a pour seul actif environ 34 % du capital de WENDEL Investissement est détenue à hauteur de 13,5 % par Solfur qui est elle-même une filiale à 100 % de WENDEL Investissement.

En 2004, les cadres dirigeants de WENDEL Investissement ont acquis auprès de Solfur des options d'achat portant sur les titres Wendel-Participations qu'elle détient. Ces options, d'échéance octobre 2010, ont un prix d'exercice correspondant à un cours de WENDEL Investissement de 40 € (valeur moyenne 6 mois des cours de WENDEL Investissement constatée le 22 octobre 2004, date du Conseil d'Administration ayant décidé de la mise en place de ce dispositif) réduit chaque année du montant du dividende versé aux actionnaires. La prime encaissée par le groupe pour la vente de ces options a été évaluée par un expert indépendant à 4 millions d'euros.

Les titres Wendel-Participations détenus par le groupe ainsi que les options vendues sont comptabilisés à la juste valeur dans le bilan consolidé de WENDEL Investissement.

Compte tenu du fait que cette situation n'est pas spécifiquement traitée par les IFRS et que les valeurs de ces deux instruments sont directement et exclusivement liées au cours de bourse de WENDEL Investissement, la variation de ces valeurs d'un exercice à l'autre est comptabilisée en réserves consolidées, par analogie avec le traitement IFRS applicable dans le cadre d'une auto-détention, lequel n'autorise pas la comptabilisation d'un résultat sur actions propres. Le dividende perçu de Wendel-Participations est également éliminé du compte de résultat et affecté directement aux réserves consolidées.

À l'ouverture de l'exercice, la juste valeur des actions Wendel-Participations au bilan consolidé était de 104,8 M€ et 138,9 M€ à la clôture. La variation de 34,2 M€ est comptabilisée en réserves consolidées.

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

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

ENGAGEMENT DE LIQUIDITÉ SUR LES TITRES BUREAU VERITAS

WENDEL Investissement s'est engagé à assurer la liquidité des actions émises ou à émettre par Bureau Veritas dans le cadre de plans d'options de souscription accordés à ses salariés. Cet engagement est antérieur à la prise de contrôle de Bureau Veritas (fin 2004).

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

- Pour l'engagement de liquidité sur les stock-options exercées, le rachat aux minoritaires est anticipé : les actions concernées (qui seraient donc échangées contre des liquidités) sont reclassées des capitaux propres revenant aux minoritaires vers les provisions (IAS 32 §18-b). Ces provisions sont ajustées au montant probable du rachat (IAS 32 §23) ;

- L'engagement de liquidité étant considéré comme un engagement de rachat de minoritaires, les impacts (l'écart entre le montant des capitaux propres minoritaires reclassés et le montant des provisions (IAS 32 §23), et les variations des provisions) sont comptabilisés en réserves consolidées part du groupe (voir « Variations de pourcentage d'intérêt sur une filiale sans prise ou perte de contrôle ») ;

- Par analogie aux deux points précédents: pour les stock-options qui ne sont pas encore exercées, les actions qui seraient ainsi souscrites et qui feraient l'objet de l'engagement de liquidité font l'objet d'une provision qui est constatée en contrepartie des réserves consolidées (différence entre le prix de rachat et le prix d'exercice).

ASSOCIATION DU MANAGEMENT AUX INVESTISSEMENTS DU GROUPE (voir la description des mécanismes dans la note Association du management aux investissements du groupe)

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

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

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

ACTIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS ET ACTIVITÉS EN COURS DE CESSION

Les actifs, ou groupe d'actifs, destinés à être cédés sont classés en tant que tels lorsque leur valeur comptable sera recouvrée principalement par une vente plutôt que par leur utilisation, et lorsque leur cession est hautement probable. Les éventuels amortissements sur ces actifs sont arrêtés à partir de la date à laquelle les conditions de classement dans cette catégorie sont remplies, et une dépréciation est constatée si la valeur nette comptable résiduelle est supérieure à la valeur probable de réalisation.

Une activité est considérée comme en cours de cession lorsqu'elle répond aux critères des actifs destinés à être cédés. Les actifs et

passifs de ces activités sont présentés sur des lignes distinctes du bilan à la clôture de l'exercice en cours ; et le résultat de ces activités est présenté sur une ligne distincte du compte de résultat (y compris pour les exercices présentés en comparatif). Le résultat des activités abandonnées intègre, le cas échéant, le résultat de cession ou la dépréciation constatée sur cette activité.

RECONNAISSANCE DU REVENU

Les revenus provenant de la vente des produits sont enregistrés en chiffre d'affaire lorsque les risques et avantages significatifs inhérents à la propriété des produits ont été transférés à l'acheteur.

Dans le groupe Bureau Veritas, le chiffre d'affaires est constaté suivant la méthode de l'avancement, en prenant en compte la marge en fonction du pourcentage d'avancement des travaux. Pour les contrats de courte durée d'une valeur immatérielle, le chiffre d'affaires est constaté à l'achèvement.

TRADUCTION DES OPÉRATIONS EN DEVISES

Les transactions libellées en devises sont évaluées en fonction des cours de change en vigueur à la date de réalisation des transactions. Les créances et les dettes en devises figurant au bilan à la clôture de la période sont évaluées en fonction des cours de change applicables à cette date. Les pertes et profits de change résultant de la conversion de transactions en devises figurent dans la rubrique « Autres produits et charges financiers » du compte de résultat.

PLAN D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION ET PLAN D'OPTIONS D'ACHAT

La norme IFRS 2 « Paiements basés sur des actions » conduit le groupe à comptabiliser une charge de personnel pour le montant de la juste valeur des options de souscription accordées aux salariés à la date de l'octroi. Cette charge est étalée sur la durée d'acquisition des droits. L'attribution d'options de souscription n'ayant pas d'impact pour le Groupe à la date de l'octroi en terme de trésorerie et d'actif net, la contrepartie de la charge est passée en capitaux propres consolidés.

Le modèle de Black et Scholes et le modèle binomial sont utilisés pour déterminer la juste valeur des options accordées.

PRÉSENTATION DU BILAN

Un actif est classé en actifs courants lorsqu'une des quatre conditions suivantes est remplie :

- le groupe s'attend à pouvoir réaliser l'actif, le vendre ou le consommer dans le cadre de son cycle d'exploitation normal, ou
- l'actif est essentiellement détenu à des fins de transaction, ou
- le groupe s'attend à réaliser l'actif dans les 12 mois suivant la date de clôture, ou
- l'actif est de la trésorerie (ou équivalent de trésorerie) dont l'échange ou l'utilisation pour régler un passif ne sont soumis à

aucune restriction pendant au moins les douze mois suivants la clôture.

Un passif est classé en passifs courants lorsque l'une des quatre conditions suivantes est remplie :

- le groupe s'attend à ce que le passif soit réglé dans le cadre de son cycle d'exploitation normal, ou
- le passif est essentiellement encouru à des fins de transaction, ou
- le passif doit être réglé dans les 12 mois après la date de clôture, ou
- l'entreprise n'a pas de droit inconditionnel de différer le règlement de la dette au minimum pour la période de douze mois après la date de clôture.

Les autres actifs et passifs sont classés en actifs ou passifs non courants.

PRÉSENTATION DU COMPTE DE RÉSULTAT

Le « résultat opérationnel » intègre les produits et les charges ne résultant pas des activités financières, des sociétés mises en équivalence, des activités arrêtées ou en cours de cession et de l'impôt.

Les « autres produits et charges opérationnels » correspondent aux impacts d'événements limités, inhabituels, anormaux et peu fréquents. Ils peuvent intégrer les plus et moins values de cession d'immobilisations corporelles ou incorporelles, les dépréciations d'immobilisations corporelles ou incorporelles, les charges de restructuration, les dotations aux provisions pour litiges et les résultats de cession des titres consolidés.

Le résultat financier est composé d'une part du « coût de l'endettement financier net » et d'autre part des « autres produits et charges financiers » qui intègrent notamment les résultats de cession ou les dépréciations sur les actifs financiers, les dividendes des participations non consolidées, les variations de juste valeur des « actifs financiers évalués en juste valeur par le résultat », l'impact de l'actualisation des créances, des dettes ou des provisions et les écarts de change.

BÉNÉFICE PAR ACTION

Le bénéfice par action est calculé :

- en divisant le bénéfice net, part du Groupe, par le nombre moyen d'actions en circulation pendant l'exercice ; et
- en divisant le bénéfice net, part du Groupe, par le nombre moyen d'actions en circulation pendant l'exercice, majoré, selon la méthode du « rachat d'actions », de celui des actions à émettre au titre d'instruments qui ont un impact dilutif sur le résultat par action (options de souscription et options d'achat). Les instruments dilutifs émis par les filiales (options de souscription et bons de souscription d'actions) sont également pris en compte dans la détermination du résultat part du groupe.

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

VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE

ANNÉE 2006

AU NIVEAU DE WENDEL INVESTISSEMENT

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

Prise de contrôle du groupe Materis fin avril 2006

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

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

- Apports de WENDEL Investissement :	319 M€
dont 122 M€ sous forme d'actions	
dont 197 M€ sous forme de prêt d'actionnaire	
- Apports des Managers et autres minoritaires :	99 M€
dont 45 M€ sous forme d'actions	
dont 54 M€ sous forme de prêt d'actionnaire	
- Emprunt Bancaire :	1 680 M€
- Ces montants ont été utilisés pour :

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

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

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

- | | |
|--|---------------|
| • Prix d'acquisition (y compris frais d'acquisition) : | 1 022 M€ |
| • Situation nette acquise* : | - 372 M€ |
| • Identification des marques et brevets : | 414 M€ |
| • Identification de relations clientèles : | 236 M€ |
| • Réévaluation de sites industriels : | 50 M€ |
| • Impôts différés passifs sur les réévaluations : | - 238 M€ |
| • Réévaluation des stocks nets d'impôts différés : | 26 M€ |
| • Autres : | - 7 M€ |
| • Écart d'acquisition résiduel provisoire : | 913 M€ |

* hors allocation d'écart d'acquisition réalisée par le groupe Materis avant la prise de contrôle par WENDEL Investissement.

Comme le permettent les normes IFRS, l'affectation définitive du prix d'acquisition sera finalisée dans les 12 mois qui suivent la date d'acquisition.

La contribution pour 8 mois de Materis au chiffre d'affaires consolidé est de 1 121 M€, elle est de 92 M€ pour le résultat opérationnel courant (dont un effet lié à l'allocation de l'écart d'acquisition de - 61 M€) et de - 42 M€ pour le résultat net consolidé (y compris l'effet lié à l'allocation de l'écart d'acquisition et les charges liées aux prêts d'actionnaires).

Sur 12 mois : Le chiffre d'affaires de Materis est estimé à 1 622 M€ pour 2006 et à 1 359 M€ pour 2005 (la progression de + 19 % s'explique par + 8 % de croissance organique et + 11 % de croissance externe). Le résultat opérationnel courant (hors impacts exceptionnels liés à l'acquisition et hors impacts de l'allocation de l'écart d'acquisition) est estimé à 205 M€ pour 2006 et à 181 M€ pour 2005. Le résultat pro forma s'élèverait à - 20 M€ si l'acquisition avait eu lieu au 1^{er} janvier 2006. Ce résultat ne représente pas le résultat effectif de Materis, il est purement illustratif et traite d'une situation hypothétique. En effet, pour le déterminer, les hypothèses suivantes ont été retenues : amortissement des allocations des écarts d'acquisition au 1^{er} janvier 2006, le financement LBO a été mis en place au 1^{er} janvier 2006, les charges financières ont été estimées sur 12 mois sur la base d'un taux Euribor 3 M moyen, un taux normatif d'impôt de 34,43 % a été utilisé.

Prise de contrôle du groupe Deutsch fin juin 2006

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

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

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

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

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

• Ces montants ont été utilisés pour (taux de change à l'acquisition : fin juin 2006) :

- L'acquisition des titres et des actifs du groupe :	823 M€
- Le paiement des frais liés à l'acquisition et considérés comptablement comme des éléments du coût d'acquisition (comptabilisés en contrepartie de l'écart d'acquisition) :	16 M€
- Le paiement des frais de mise en place de la dette bancaire :	16 M€

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

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

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

Comme le permettent les normes IFRS, l'affectation définitive du prix d'acquisition sera finalisée dans les 12 mois qui suivent la date d'acquisition.

La contribution pour 5 mois de Deutsch au chiffre d'affaires consolidé est de 182 M€, elle est de 12 M€ pour le résultat opérationnel courant (dont un effet lié à l'allocation de l'écart d'acquisition de - 14 M€) et de - 20 M€ pour le résultat net consolidé (y compris l'effet lié à l'allocation de l'écart d'acquisition et les charges liées aux prêts d'actionnaires).

Sur 12 mois : Le chiffre d'affaires de Deutsch est estimé à 438 M€ pour 2006 et à 404 M€ pour 2005 (la progression s'explique par une croissance organique de + 9 %). Le résultat opérationnel courant (hors impacts exceptionnels liés à l'acquisition et hors impacts de l'allocation de l'écart d'acquisition) est estimé à 72 M€ pour 2006 et à 70 M€ pour 2005. Le résultat pro forma s'élèverait à - 10 M€ si l'acquisition avait eu lieu au 1^{er} janvier 2006. Ce résultat ne représente pas le résultat effectif de Deutsch, il est purement illustratif et traite d'une situation hypothétique. En effet, pour le déterminer, les hypothèses suivantes ont été retenues : amortissement des allocations des écarts d'acquisition au 1^{er} janvier 2006, le financement LBO a été mis en place au 1^{er} janvier 2006, les charges financières ont été estimées sur 12 mois sur la base d'un taux Euribor 3 M moyen et d'un taux Libor 3 M moyen, un taux normatif d'impôt de 34,43 % a été utilisé.

Acquisition de 49 % de Stahl

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

L'investissement de WENDEL Investissement se monte à 78 M€ (dont 29 M€ sous forme de capitaux propres et 49 M€ sous forme d'un prêt d'actionnaire).

La part de WENDEL Investissement dans l'investissement en capital est de 46 %, la part de WENDEL Investissement dans l'investissement en prêts d'actionnaires est de 50 % et la part de WENDEL Investissement dans l'investissement global est de 48,5 %.

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

Introduction en bourse de Legrand

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

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

BLRLux/neufCegetel

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

Actions propres

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

VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE AU NIVEAU DES FILIALES

Acquisitions du groupe Bureau Veritas

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 est de 2,4 M€.

Acquisition du groupe Editis

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 est de 1,5 M€.

Acquisition du groupe Materis

Depuis l'acquisition par WENDEL Investissement fin avril 2006, les acquisitions du groupe Materis ont 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'est pas significative.

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

Acquisitions du groupe Legrand

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

ANNÉE 2005

AU NIVEAU DE WENDEL INVESTISSEMENT

Prise de contrôle de Bureau Veritas au 31 décembre 2004

La prise de contrôle de Bureau Veritas a été comptabilisée le 31 décembre 2004 et l'analyse de l'écart d'acquisition dégagé à cette occasion a été achevée au second semestre 2005. La comptabilisation des actifs et passifs identifiés est présentée comme si elle avait été faite dès la prise de contrôle (le bilan au 31 décembre 2004 et les notes relatives présentées en comparatif intègrent l'impact de cette comptabilisation).

Deux groupes d'actifs ont été identifiés :

- les marques Bureau Veritas, BVQI et BIVAC pour un montant net d'impôts différés de 132 millions d'euros (202 millions d'euros de valeur brute et 70 millions d'euros d'impôts différés passifs). La valorisation de ces marques a été faite sur la base de la méthode des royalties (flux de redevances actualisés à un horizon de temps infini, les flux sont calculés à partir d'un taux de redevance théorique appliqué au chiffre d'affaires réalisé sous ces marques). La durée de vie de ces marques est considérée comme indéfinie, elles ne sont donc pas amortissables et font l'objet d'un test de dépréciation annuelle (voir Principes comptables « Immobilisations incorporelles ») ;
- les contrats et relations clientèles pour un montant net d'impôts différés de 286 millions d'euros (436 millions d'euros de valeur brute et 150 millions d'euros d'impôts différés passifs). Les mon-

tants correspondent à la marge dégagée par les contrats existants sur leur durée de vie résiduelle en prenant en compte, le cas échéant, un renouvellement de ces contrats lorsqu'un historique statistique justifie la probabilité de ce renouvellement. Ces contrats et relations clientèles sont donc amortis sur la durée retenue pour le calcul de chaque catégorie de contrats : 2 % des montants identifiés sont amortis sur moins de 1 an, 21 % sont amortis sur 4 à 5 ans, 47 % sont amortis sur 6 ans et 30 % sont amortis sur 10 ans.

Lors de la prise de contrôle de Bureau Veritas (sur 65 % du capital), WENDEL Investissement détenait déjà indirectement 34 % du capital de Bureau Veritas qui était mis en équivalence. Ainsi, la méthode de la réévaluation totale a été appliquée : 65 % de la réévaluation a été comptabilisée contre l'écart d'acquisition (pour 274 millions d'euros), 34 % contre les réserves consolidées part du Groupe (pour 141 millions d'euros) et 1 % contre les minoritaires (pour 3 millions d'euros).

Cession de Wheelabrator Allevard

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

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

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

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

Actions propres

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

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

Par ailleurs, 2 990 091 actions WENDEL Investissement ont été achetées sur le marché pour un prix moyen de 62,18 euros, 10 000 actions ont été vendues dans le cadre d'un contrat de liquidité et 80 840 actions ont été cédées lors de l'exercice d'options d'achat accordées aux salariés.

AU NIVEAU DES FILIALES

Acquisitions du Groupe Bureau Veritas

Les acquisitions 2005 du Groupe Bureau Veritas (hors sociétés non consolidées au 31 décembre 2005) ont représenté un investissement de 169 millions d'euros. Ces acquisitions ont quasiment tou-

tes porté sur 100 % du capital. Les plus importantes sont les suivantes : Casella au Royaume-Uni, Clayton Engineering, LP2A, Curtis Strauss et Risk & Safety aux États-Unis et ADT à Taiwan. Le montant total des écarts d'acquisition dégagés sur les acquisitions 2005 est de 132 millions d'euros.

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

Acquisitions du Groupe Editis

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

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

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

Acquisition du groupe Oranje-Nassau

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

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

Acquisition du Groupe Stallergènes

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

Acquisition du Groupe Legrand

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

PARTIES LIÉES

Les parties liées du groupe WENDEL Investissement sont :

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

LUMINA PARENT

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

LEGRAND

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

STAHL

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

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

MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ET DU DIRECTOIRE

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

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

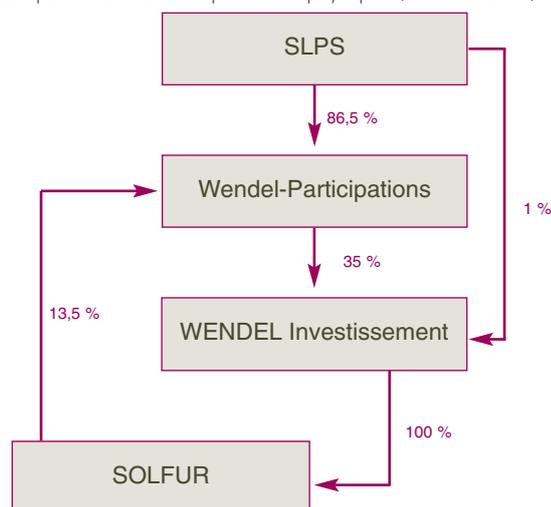
Au 31 décembre 2006, le nombre de stock-options accordées sur les exercices antérieurs et non exercées, aux membres du Conseil de surveillance et du Directoire est de 23 190.

Certains mandataires sociaux bénéficient du régime de retraite mis en place par WENDEL Investissement (voir Note 12). L'engagement les concernant s'élève à 19 968 milliers d'euros à la clôture 2006, il est intégralement couvert par des actifs confiés en gestion à un organisme d'assurance.

Enfin, certains mandataires sociaux sont actionnaires des sociétés de co-investissement décrites au paragraphe « Association du management aux investissements du Groupe » et de la société qui a acheté les options d'achat de titres Wendel-Participations à Solfur (100 % WENDEL Investissement) décrites dans les « Principes comptables ».

WENDEL-PARTICIPATIONS ET SLPS

Wendel-Participations et SLPS sont des holdings. L'actionnariat de SLPS est composé d'environ 800 personnes physiques (famille Wendel).



SLPS détient des titres Wendel-Participations et des titres WENDEL Investissement.

Wendel-Participations ne détient que des titres WENDEL Investissement.

Il n'y a pas d'autres liens économiques et financiers significatifs entre les sociétés Wendel-Participations et SLPS d'une part et WENDEL Investissement d'autre part, que ceux liés à la détention des titres (dividendes).

Il existe une convention de licence de marque (licence exclusive d'exploitation de la marque WENDEL Investissement).

ASSOCIATION DU MANAGEMENT AUX INVESTISSEMENTS DU GROUPE

CO-INVESTISSEMENT DU MANAGEMENT DES FILIALES

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

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

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

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

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

CO-INVESTISSEMENT DU MANAGEMENT DE WENDEL JUSQU'EN 2006

Investissement dans les participations

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

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

Pour les investissements réalisés avant 2006, de tels systèmes ont été mis en place lors de l'acquisition de Legrand et 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 (cf. « Variations de périmètre »), le co-investissement a été réalisé selon les principes suivants : les managers ont, sur leur patrimoine personnel, investi 0,5 % des sommes investies par Wendel. Le Groupe percevra l'intégralité des plus-values jusqu'à atteindre un taux de rendement interne annuel sur son investissement de 7 % et une plus-value totale de 40 % sur son investissement. Si ces seuils sont franchis, le management percevra en retour sur son investissement, 10 % de la plus-value totale réalisée sur l'investissement par l'ensemble des actionnaires. Si l'un de ces seuils n'est pas franchi, le management de Wendel perdra son investissement.

Investissement dans les titres de Wendel-Participations

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

INCIDENCE DE CES MÉCANISMES DE CO-INVESTISSEMENT POUR WENDEL

Pour Legrand, compte tenu de la valorisation de Legrand au moment de son introduction en Bourse, la dilution liée aux mécanismes d'investissement des managers de Legrand et de Wendel a entraîné une réduction de la quote-part du capital détenue par Wendel, la ramenant de 37 % à 34 % (avant réalisation de l'introduction en bourse).

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

GESTION DES RISQUES

GESTION DU RISQUE ACTION

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

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

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

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

Le risque lié aux marchés des actions concerne :

- Les titres cotés classés en « Actifs financiers dont la variation de juste valeur passe par le compte de résultat » et les dérivés sur titres cotés qui sont comptabilisés à la valeur de marché au bilan, l'impact d'une variation de leur valeur étant comptabilisé en résultat : à titre indicatif, à la date d'arrêt des comptes une variation de 5 % des cours de référence de ces instruments financiers conduirait à un impact d'environ 120 M€ dans le compte de résultat, soit environ 2 % de l'actif net réévalué ;
- Les titres classés en actifs disponibles à la vente dont les montants les plus importants correspondent aux titres neufCegetel et aux fonds d'investissement détenus par Oranje-Nassau qui sont comptabilisés à la valeur de marché au bilan, l'impact d'une variation de leur valeur étant comptabilisé en capitaux propres : une variation de 5 % de leurs valeurs conduirait à un impact de 9 M€ dans les capitaux propres consolidés (hors titres Wendel-Participations qui font l'objet d'une vente de Call) ;
- Les titres consolidés dont la valeur est estimée sur la base de références de marché (voir la note sur les tests de dépréciation des écarts d'acquisition).

GESTION DU RISQUE DE CRÉDIT

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

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

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

GESTION DU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

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

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

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

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

GESTION DU RISQUE DE LIQUIDITÉ

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

Obligations émises par WENDEL Investissement

En 2006, WENDEL Investissement a procédé à l'émission d'un emprunt obligataire dont les clauses sont largement similaires à celles des emprunts obligataires précédents à l'exception, toutefois, de l'introduction d'une clause de changement de contrôle. Les porteurs des emprunts obligataires en cours (2004- 2011, 2004-2014 et 2005- 2017) à l'exception des porteurs de l'émission échangeable Cap Gemini de 2003, réunis en assemblées le 10 juillet 2006, ont accepté de modifier les termes et conditions applicables à ces emprunts afin de les harmoniser avec ceux de l'émission 2006 en intégrant la clause de changement de contrôle.

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

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

Ce crédit prévoit le respect de covenants financiers basés principalement sur la valeur de marché des actifs de WENDEL Investissement et sur le montant de la dette nette. Cette dette nette est calculée sur la base d'un périmètre limité aux holdings financières, excluant donc les dettes des sociétés opérationnelles et les dettes mises en place au niveau des holdings d'acquisition.

Ne sont donc pas prises en compte au niveau de ces ratios, les dettes des Groupes Editis, Bureau Veritas, Materis, Deutsch, Legrand, Stallergènes, Stahl et Oranje-Nassau. Ces covenants, testés semestriellement, sont les suivants :

- la dette financière nette de WENDEL Investissement et des holdings financières comparée à la valeur brute réévaluée des actifs après impôts latents (hors trésorerie) ne doit pas excéder 50 % ;
- la dette financière brute non garantie de WENDEL Investissement et des holdings financières comparée à la valeur brute réévaluée des actifs disponibles (non nantis ou séquestrés) augmentée de la trésorerie de WENDEL Investissement et des holdings financières ne doit pas excéder 50 %.

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

Crédit syndiqué de Bureau Veritas

Les dettes bancaires de Bureau Veritas prévoient le respect des ratios suivants :

- le rapport entre le LTM EBITDA (excédent brut d'exploitation sur les 12 derniers mois) et le montant des intérêts financiers nets doit être supérieur à 5,5. Ce ratio 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 2006, ces covenants sont respectés.

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

Cette dette est sans recours sur WENDEL Investissement.

Crédit syndiqué d'Editis

Ce crédit prévoit le respect des ratios suivants :

- le rapport entre la dette nette consolidée d'Editis et le LTM EBITDA (excédent brut d'exploitation des douze derniers mois) doit être inférieur à 4,75 au 31 décembre 2006 (ce ratio maximum diminue jusqu'à 1,45 au 31 décembre 2012) ;
- le rapport entre le LTM EBITDA (excédent brut d'exploitation des douze derniers mois) et le montant des intérêts financiers nets doit être supérieur à 3 au 31 décembre 2006 (ce ratio minimum augmente jusqu'à 5 au 31 décembre 2012). Ce ratio est calculé sur douze mois glissants ;

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

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

Cette dette est sans recours sur WENDEL Investissement.

Dettes bancaires de Materis

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

- le rapport entre la dette nette consolidée (hors prêt d'actionnaires) de Materis et le LTM EBITDA (excédent brut d'exploitation des douze derniers mois) doit être inférieur à 7,9 au 31 décembre 2006 (ce ratio maximum diminue jusqu'à 3,5 au 30 septembre 2016) ;
- le rapport entre le cash flow après capex et dividendes et le montant du service de la dette (intérêts de la dette augmentés des échéances de remboursement) doit être supérieur à 1. Ce ratio 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 1,8 au 31 décembre 2006 (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 72,5 millions d'euros pour 2006 (ce montant augmente chaque année pour atteindre 96,7 millions d'euros pour 2016).

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

La documentation relative aux dettes de Materis prévoit les restrictions habituelles pour ce type de crédit LBO. Certaines opérations telles que, fusion, sortie d'intégration fiscale, cessions d'actifs, garanties accordées, acquisitions, endettement supplémentaire, paiement de dividendes, rachat d'actions, changement d'actionnaires, sont interdites, limitées ou nécessitent l'accord préalable des banques prêteuses.

Cette dette est sans recours sur WENDEL Investissement.

Dettes bancaires de Deutsch

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

- le rapport entre la dette nette consolidée (hors prêt d'actionnaires) de Deutsch et le LTM EBITDA (excédent brut d'exploitation des douze derniers mois) doit être inférieur à 6,95 au 31 mars 2007 (ce ratio maximum diminue jusqu'à 3,5 au 30 juin 2013);
- le rapport entre le cash flow après capex et dividendes et le montant du service de la dette (intérêts de la dette augmentés des échéances de remboursement) doit être supérieur à 1. Ce ratio 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 1,7 au 31 décembre 2006 (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 seront testés trimestriellement. Les premiers tests seront effectués en 2007.

La documentation relative aux dettes de Deutsch prévoit les restrictions habituelles pour ce type de crédit LBO. Certaines opérations telles que fusion, sortie d'intégration fiscale, cessions d'actifs, garanties accordées, acquisitions, endettement supplémentaire, paiement de dividendes, rachat d'actions, changement d'actionnaires, sont interdites, limitées ou nécessitent l'accord préalable des banques prêteuses.

Cette dette est sans recours sur WENDEL Investissement.

GESTION DU RISQUE DE CHANGE

Les sociétés contrôlées par WENDEL Investissement exercent leur activité dans différents pays et en conséquence réalisent une partie de leur résultat dans des monnaies autres que l'euro. L'essentiel du risque de change est concentré chez Oranje-Nassau au niveau de son activité pétrolière, chez Deutsch, chez Bureau Veritas et dans une moindre mesure chez Materis.

WENDEL Investissement

Afin de réduire son exposition aux fluctuations de la parité EUR/USD, WENDEL Investissement a conclu différentes opérations de vente à terme de dollars américains. Au titre de ces opérations, WENDEL Investissement a comptabilisé un gain de change de 17,4 millions d'euros en 2006. La position en cours au 31 décembre 2006 (voir Note 5) génèrerait un résultat de change d'environ + 26 millions d'euros pour une dépréciation de 5 % du dollar américain face à l'euro.

Oranje-Nassau

Dans le cadre de son activité pétrolière, Oranje-Nassau réalise une grande partie de son résultat en dollars américains. Le montant du chiffre d'affaires réalisé en USD est estimé à près de 180 millions d'euros pour l'exercice 2006 et les coûts d'exploitation libellés en USD sont considérés comme non significatifs ; ainsi, une variation de 5 % de la parité EUR/USD conduirait à une variation d'environ 9 millions d'euros du résultat opérationnel.

Bureau Veritas

Bureau Veritas, société implantée dans de nombreux pays dans le monde, réalise une grande partie de ses opérations dans des devises autres que l'euro. Environ un tiers de l'activité opérationnelle est réalisée en dollars américains ou dans des devises fortement corrélées à cette monnaie. Sur cette base, une variation de 5 % de la parité EUR/USD aurait une incidence de l'ordre de 4 millions d'euros sur le résultat opérationnel courant.

La partie de la dette bancaire de Bureau Veritas qui est libellée en dollars américains (environ 500 millions d'USD), est supportée par des filiales dont les opérations sont libellées en dollars américains ou en devises fortement corrélées à cette monnaie.

Deutsch

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

Materis

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

NOTES SUR LE BILAN

NOTE 1 ÉCARTS D'ACQUISITION

En milliers d'euros	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Écarts d'acquisition brut			
• Bureau Veritas	895 864	895 864	895 864
• Deutsch	394 287	-	-
• Editis	580 416	528 589	496 037
• Materis	913 209	-	-
• Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	30 577	30 577	30 577
• Oranje-Nassau Énergie	10 895	10 895	10 895
• Stallergènes	947	947	947
• Wheelabrator Allevard (voir note 26)	-	-	28 704
• Filiales de Bureau Veritas	473 644	453 677	316 933
• Filiales de Materis	42 948	-	-
• Filiales de Stallergènes	28 236	28 236	22 159
• Filiales de Wheelabrator Allevard (voir note 26)	-	-	44 479
TOTAL	3 371 023	1 948 785	1 846 595

En milliers d'euros	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Dépréciations			
• Filiales de Bureau Veritas	13 840	13 803	10 051
• Filiales d'Editis	685	-	-
TOTAL	14 525	13 803	10 051

En milliers d'euros	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Écarts d'acquisition nets			
• Bureau Veritas	895 864	895 864	895 864
• Deutsch	394 287	-	-
• Editis	579 731	528 589	496 037
• Materis	913 209	-	-
• Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	30 577	30 577	30 577
• Oranje-Nassau Énergie	10 895	10 895	10 895
• Stallergènes	947	947	947
• Wheelabrator Allevard (voir note 26)	-	-	28 704
• Filiales de Bureau Veritas	459 804	439 874	306 882
• Filiales de Materis	42 948	-	-
• Filiales de Stallergènes	28 236	28 236	22 159
• Filiales de Wheelabrator Allevard (voir note 26)	-	-	44 479
TOTAL	3 356 498	1 934 982	1 836 544

NOTES SUR LE BILAN

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

En milliers d'euros	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Montant net en début d'exercice	1 934 982	1 836 544	408 270
Regroupements d'entreprises ⁽¹⁾	1 442 703	178 549	1 569 213
Cessions ⁽²⁾	- 2 945	- 73 183	- 140 954
Conséquences des variations des écarts de conversion et autres	- 17 520	- 3 176	15
Dépréciations de l'exercice	- 722	- 3 752	-
Montant net en fin d'exercice	3 356 498	1 934 982	1 836 544

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

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

TESTS DE DÉPRÉCIATION DES ÉCARTS D'ACQUISITION

Les écarts d'acquisition sont répartis sur les filiales opérationnelles qui constituent chacune une Unité Génératrice de Trésorerie. Un test de dépréciation de ces écarts d'acquisition est effectué chaque exercice de la façon suivante : la valeur recouvrable de chaque filiale est comparée à sa valeur consolidée (y compris les écarts d'acquisition dégagés par WENDEL Investissement sur celles-ci).

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

- Pour **Bureau Veritas** et **Editis** la valeur est déterminée en appliquant aux principaux soldes de gestion les multiples de capitalisation boursière de sociétés comparables au cours de la même période de référence. L'échantillon des sociétés comparables ne varie pas dans le temps ; il permet de déterminer des multiples sectoriels moyens qui sont retenus pour déterminer la valeur d'entreprise de la société concernée. De plus, ces sociétés sont suivies par plusieurs analystes qui publient régulièrement sur le secteur concerné ; les estimations de ces analystes sont retenues pour calculer les multiples prévisionnels qui permettent d'intégrer les perspectives de croissance des sociétés et du secteur considéré. De cette valeur d'entreprise sont déduites les dettes financières ;

- Pour **Stallergènes** la valeur correspond à la moyenne des vingt cours de Bourse ;

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

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

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

NOTES SUR LE BILAN

NOTE 2 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

En milliers d'euros	31.12.2004		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Amortissables			
Générées en interne			
Concessions, brevets, licences	8 808	3 864	4 944
Création éditoriale	24 019	14 596	9 423
Autres immobilisations incorporelles	5 194	4 185	1 009
	38 021	22 645	15 376
Acquises			
Concessions, brevets, licences	1 624	1 083	541
Relations clientèles ⁽¹⁾	436 000	-	436 000
Logiciels	18 176	14 883	3 293
Autres immobilisations incorporelles	22 596	19 139	3 457
	478 396	35 105	443 291
À durée de vie indéfinie			
Générées en interne			
Autres immobilisations incorporelles	100	-	100
	100	-	100
Acquises			
Marques	214 638	191	214 447
Fonds commercial	13 440	7 027	6 413
	228 078	7 218	220 860
TOTAL	744 595	64 968	679 627

En milliers d'euros	31.12.2005		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Amortissables			
Générées en interne			
Concessions, brevets, licences	-	-	-
Création éditoriale	42 247	32 909	9 338
Autres immobilisations incorporelles	1 158	417	741
	43 405	33 326	10 079
Acquises			
Concessions, brevets, licences	1 788	219	1 569
Relations clientèles ⁽¹⁾	464 800	104 843	359 957
Logiciels	20 653	16 784	3 869
Autres immobilisations incorporelles	32 115	22 573	9 542
	519 356	144 419	374 937
À durée de vie indéfinie			
Générées en interne			
Autres immobilisations incorporelles	2 650	-	2 650
	2 650	-	2 650
Acquises			
Marques	216 662	206	216 456
Fonds commercial	5 743	-	5 743
	222 405	206	222 199
TOTAL	787 816	177 951	609 865

NOTES SUR LE BILAN

En milliers d'euros	31.12.2006		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Amortissables			
Générées en interne			
Concessions, brevets, licences			
Création éditoriale	52 347	43 290	9 057
Autres immobilisations incorporelles	1 584	546	1 038
	53 931	43 836	10 095
Acquises			
Concessions, brevets, licences	26 391	5 020	21 371
Relations clientèles ⁽¹⁾	907 301	214 770	692 531
Logiciels	83 218	64 868	18 350
Autres immobilisations incorporelles	15 815	1 995	13 820
	1 032 725	286 653	746 072
À durée de vie indéfinie			
Acquises			
Marques ⁽²⁾	808 970	10 724	798 246
Fonds commercial	5 930	-	5 930
	814 900	10 724	804 176
TOTAL	1 901 556	341 213	1 560 343

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

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

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

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

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

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

NOTES SUR LE BILAN

NOTE 3 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

En milliers d'euros	31.12.2004		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Terrains	25 266	476	24 790
Constructions	145 127	77 868	67 259
Installations techniques, matériel et outillage	243 184	191 001	52 183
Actifs pétroliers	595 431	517 068	78 363
Autres immobilisations corporelles	167 350	121 926	45 424
Immobilisations en cours	8 782	-	8 782
TOTAL	1 185 140	908 339	276 801

En milliers d'euros	31.12.2005		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Terrains	6 039	481	5 558
Constructions	103 914	55 727	48 187
Installations techniques, matériel et outillage	133 423	90 743	42 680
Actifs pétroliers	737 384	540 136	197 248
Autres immobilisations corporelles	168 712	119 514	49 198
Immobilisations en cours	14 604	-	14 604
TOTAL	1 164 076	806 601	357 475

En milliers d'euros	31.12.2006		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Terrains	83 754	4 687	79 067
Constructions	338 769	159 207	179 562
Installations techniques, matériel et outillage	670 178	393 695	276 483
Actifs pétroliers	770 159	573 527	196 632
Autres immobilisations corporelles	473 325	276 806	196 519
Immobilisations en cours	57 041	-	57 041
TOTAL	2 393 226	1 407 922	985 304

NOTES SUR LE BILAN

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

En milliers d'euros	2006	2005	2004
Montant net en début d'exercice	357 475	276 801	200 337
Acquisitions	158 131	94 814	40 337
Cessions	- 15 912	- 4 173	- 10 088
Variations dues aux activités en cours de cession ou cédées	-	- 8 552	-
Conséquences des regroupements d'entreprises	605 513	80 431	119 053
Conséquences des écarts de conversion	- 1 590	- 630	411
Amortissements et provisions de l'exercice	- 118 313	- 81 216	- 73 249
Montant net en fin d'exercice	985 304	357 475	276 801
<i>dont Bureau Veritas</i>	<i>106 258</i>	<i>100 785</i>	<i>71 829</i>
<i>Deutsch</i>	<i>145 192</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>Editis</i>	<i>30 442</i>	<i>32 508</i>	<i>47 923</i>
<i>Materis</i>	<i>467 798</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)</i>	<i>862</i>	<i>873</i>	<i>151</i>
<i>Oranje-Nassau Énergie</i>	<i>196 633</i>	<i>197 262</i>	<i>78 363</i>
<i>Stallergènes</i>	<i>32 307</i>	<i>20 487</i>	<i>14 888</i>
<i>Wheelabrator Allevard (voir note 26)</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>58 099</i>
<i>WENDEL Investissement et sociétés holdings</i>	<i>5 812</i>	<i>5 560</i>	<i>5 548</i>
TOTAL	985 304	357 475	276 801

NOTE 4 IMMEUBLES DE PLACEMENT

En milliers d'euros	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Oranje-Nassau Groep	117 312	94 872	104 084
Trief Corporation	951	951	956
TOTAL	118 263	95 823	105 040

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

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

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

Un crédit hypothécaire de 72 800 milliers d'euros est adossé aux immeubles de placements d'Oranje-Nassau Groep. Le montant du financement disponible est ajusté en fonction de la valeur des immeubles. Il n'y a aucune restriction à la cession des immeubles, mais en cas de cession la trésorerie doit être affectée prioritairement au remboursement de financement hypothécaire.

NOTES SUR LE BILAN

NOTE 5

ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

Les actifs financiers s'analysent comme suit :

En milliers d'euros	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Actifs disponibles à la vente	358 322	330 654	285 199
Actifs financiers en juste valeur par le compte de résultat	135 196	175 805	390 125
Prêts	104 067	27 098	75 155
Dépôts et cautionnements	20 992	18 775	18 813
Instruments dérivés	129 405	54 876	45 697
Autres	16 001	1 705	-
TOTAL	763 983	608 913	814 989
<i>dont actifs financiers non courants</i>	<i>610 806</i>	<i>428 600</i>	<i>775 015</i>
<i>dont actifs financiers courants</i>	<i>153 177</i>	<i>180 313</i>	<i>39 974</i>

Les passifs financiers s'analysent comme suit :

En milliers d'euros	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Instruments dérivés	251 475	100 770	46 366
Autres	35 311	6 731	2 103
TOTAL	286 786	107 501	48 469
<i>dont passifs financiers non courants</i>	<i>188 442</i>	<i>87 835</i>	<i>45 517</i>
<i>dont passifs financiers courants</i>	<i>98 344</i>	<i>19 666</i>	<i>2 952</i>

ACTIFS DISPONIBLES À LA VENTE

En milliers d'euros	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Titres cotés			
Titres cotés zone euro ⁽¹⁾	138 594	165 060	128 228
Titres non cotés			
Wendel-Participations	138 945	104 795	66 508
Autres titres de participation	80 783	60 799	90 463
TOTAL	358 322	330 654	285 199
<i>dont classé en actifs financiers non courants</i>	<i>358 322</i>	<i>330 654</i>	<i>285 199</i>

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

ACTIFS FINANCIERS EN JUSTE VALEUR PAR LE COMPTE DE RÉSULTAT

En milliers d'euros	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Titres cotés			
Titres cotés zone euro ⁽¹⁾	106 893	162 745	381 373
Titres cotés Etats-Unis	9 765	10 954	8 752
Autres	18 538	2 106	-
TOTAL	135 196	175 805	390 125
<i>dont en actifs financiers non courants</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>364 395</i>
<i>dont en actifs financiers courants</i>	<i>135 196</i>	<i>175 805</i>	<i>25 730</i>

(1) dont notamment les participations détenues dans Capgemini, Valeo et bioMérieux

NOTES SUR LE BILAN

PRÊTS

En milliers d'euros	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Prêt d'actionnaire AVR	57 404	-	-
Prêt d'actionnaire Stahl	51 343	-	-
Ajustement sur Stahl ⁽¹⁾	- 12 003	-	-
Autres prêts	7 323	27 098	75 155
TOTAL	104 067	27 098	75 155

(1) voir note 6.

INSTRUMENTS DÉRIVÉS :

En milliers d'euros	31.12.2006		31.12.2005		31.12.2004	
	Actif	Passif	Actif	Passif	Actif	Passif
Options sur titres-non qualifiées de couverture	102 576	232 426	41 490	76 814	27 581	37 268
Dérivés sur matières premières-couverture de flux de trésorerie	922	13 552	2 306	21 930	-	-
Dérivés sur matières premières-non qualifiés de couverture	781	257	-	-	-	6 449
Swaps de taux d'intérêts- couverture des flux de trésorerie	1 503	6	-	-	-	-
Swaps de taux d'intérêts- non qualifiés de couverture	16 972	5 163	9 778	2 026	3 872	2 649
Ventes à terme-couverture de flux de trésorerie	9	71	-	-	-	-
Ventes à terme-non qualifiées de couverture	6 642	-	1 302	-	14 244	-
TOTAL	129 405	251 475	54 876	100 770	45 697	46 366
Dont la part non-courante de:						
Options sur titres-non qualifiées de couverture	98 096	171 440	41 490	72 790	27 581	36 863
Dérivés sur matières premières-couverture de flux de trésorerie	230	11 704	1 642	14 770	-	-
Dérivés sur matières premières-non qualifiés de couverture	-	-	-	-	-	6 449
Swaps de taux d'intérêts- couverture des flux de trésorerie	1 503	-	-	-	-	-
Swaps de taux d'intérêts- non qualifiés de couverture	13 098	5 023	7 127	212	3 872	2 205
Ventes à terme-non qualifiées de couverture	-	-	1 302	-	14 244	-
TOTAL	112 927	188 167	51 561	87 772	45 697	45 517
Part courante des instruments dérivés	16 478	63 308	3 315	12 998	-	849

OPTIONS SUR TITRES :

	Nombre	Prix d'exercice (en €)	Échéance	31.12.2006 ⁽¹⁾	31.12.2005 ⁽¹⁾	31.12.2004 ⁽¹⁾
Vente de calls américains Capgemini incorporée à l'obligation échangeable en actions Capgemini ⁽²⁾	7 000 000	39,86	06- 2009	- 98 940	- 41 851	- 26 390
Achat de calls américains Capgemini pris en couverture de l'obligation échangeable en actions Capgemini ⁽²⁾	6 939 658	39,86	06- 2009	98 096	41 490	26 186
Options sur titres Wendel-Participations ⁽³⁾				- 72 500	- 30 939	- 10 407
Options sur titres cotés zone Euro ⁽⁴⁾				- 56 506	- 4 024	924
TOTAL				- 129 850	- 35 324	- 9 687

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

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

(3) Voir principes comptables

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

NOTES SUR LE BILAN

DÉRIVÉS SUR MATIÈRES PREMIÈRES :

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

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

SWAPS DE TAUX D'INTÉRÊTS :

Nominal	Échéance	31.12.2006 ⁽¹⁾	31.12.2005 ⁽¹⁾	31.12.2004 ⁽¹⁾
Couverture des obligations portées par WENDEL Investissement				
500 M€	Paie 4,08 % contre 4,22 %	05-2016	5 644	-
100 M€	Paie Euribor (plancher à 3,42 % et plafond à 4,02 %) contre 4,06 %	02-2011	- 11	-
400 M€	Paie CMS 7 ans (plancher à 3,43 % et plafond à 3,85 %) contre 3,89 %	02-2011	433	2 322
95,7 M€	Paie 3,20 % contre 3,89 %	02-2011	178	3 104
100 M€	Paie CMS 7 ans (plancher à 3,32 % et plafond à 4,02 %) contre 4,06 %	02-2011	-	1 701
300 M€	Paie Euribor 12 M + 0,93 % entre 1,70 % et 2,60 %, 3,40 % si < 1,70 % et 3,53 % si > 2,60 %. Contre 3,49 %	08-2017	- 1 611	- 212
Couverture des dettes financières des filiales				
50 MUSD	Paie 4 % contre Libor USD	12-2009	1 063	1 177
150 MUSD	Tunnel 3,18 % - 4,79 % sur Libor	10-2008	1 143	1 249
50 MUSD	Paie 3,74 % contre Euribor	05-2011	604	-
62,9 M€	Paie 2,93 % contre Euribor	09-2007	190	124
62,9 M€	Paie CMS résiduel- 0,35 % (plancher à 2 % et plafond à 3,5 %) contre Euribor	09-2007	525	- 9
50 M€	Cap à 3,50 % sur Euribor	03-2009	552	-
50 M€	Paie 3,46 % contre Euribor	06-2008	378	-
50 M€	Paie Euribor 6M (plancher à 3 % et plafond à 4,25 %)	06-2009	409	-
62,5 M€	Paie 3,90 % contre Euribor	12-2009	484	-
11,3 M€	Paie 5,59 % contre Euribor	12-2006	-	- 315
11,3 M€	Paie 5,03 % contre Euribor	06-2008	- 160	- 540
10 M€	Paie 3,27 % contre Euribor	09-2015	610	101
9,8 M€	Paie 4,75 % contre Euribor	05-2009	-	- 488
9,1 M€	Paie 5,57 % contre Euribor	10-2007	- 140	- 462
10 M€	Paie 3,63 % contre Euribor	02-2014	281	-
10 M€	Paie 4,00 % contre Euribor	04-2016	91	-
90 MUSD	Paie 5,47 % contre Libor	02-2011	1 205	-
300 MUSD	Paie 5,45 % contre Libor	06-2009	- 2 838	-
50 M€	Paie 3,69 % contre Euribor	06-2009	- 354	-
50 MUSD	Tunnel 5,1 % - 5,75 % sur Libor	07-2009	263	-
260 M€	Tunnel 1,82 % - 3,66 % sur Euribor	12-2007	20	-
31 MUSD	Cap à 3,40% sur Libor	01-2007	10	-
475 M€	Tunnel 1,08 % - 3,91 % sur Euribor	05-2009	2 732	-
230 M€	Paie 3,70 % contre Euribor	04-2009	1 503	-
150 M€	Swaption euribor 3,65 % - 4,05 %	04-2009	108	-
100 M€	Paie 3,40 % contre Euribor	01-2007	- 7	-
TOTAL			13 306	7 752
				1 223

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

NOTES SUR LE BILAN

CONTRATS DE VENTE À TERME

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

NOTE 6 TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

En milliers d'euros	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Lumina Parent ⁽¹⁾	223	434 454	352 793
Legrand ⁽¹⁾	488 149	-	-
Stahl ⁽²⁾	32 516	-	-
Participations Bureau Veritas	2 120	2 044	2 182
Participations Editis	40	-	-
Participations Materis	2 900	-	-
Participations Wheelabrator Allevar (voir note 26)	-	-	71
TOTAL	525 948	436 498	355 046

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

(2) voir « variations de périmètre »

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

En milliers d'euros	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Montant en début d'exercice	436 498	355 046	755 885
Dividendes de l'exercice	- 36 162	- 46	- 21 275
Augmentations			
• Lumina Parent (Legrand) (3)	-	19 071	19 123
• Acquisition de Stahl	28 495	-	-
Cessions ou dilutions			
• Trader Classified Media	-	-	- 164 448
• bioMérieux	-	-	- 123 896
• Silliker Group Holding	-	-	- 16 393
Passage de la mise en équivalence à l'intégration globale de Bureau Veritas	-	-	- 147 381
Ajustement sur Stahl (4)	11 410	-	-
Conséquences des variations de périmètre	36 174	-	-
Conséquences des regroupements d'entreprises	2 697	-	-
Conséquences des variations des écarts de conversion	- 21 639	25 283	- 9 623
Variations dues aux activités cédées	- 70	- 71	-
Part du résultat de l'exercice (voir Note 25 et 27)	68 545	37 215	63 054
Montant en fin d'exercice	525 948	436 498	355 046

(3) L'investissement dans Lumina Parent était fait en partie sous forme d'actions et en partie sous forme de quasi fonds propres. Afin de présenter de manière économique cette acquisition, le montant total de l'investissement était regroupé au poste « titres mis en équivalence ».

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

NOTES SUR LE BILAN

COMPLÉMENT D'INFORMATION SUR LEGRAND

En milliers d'euros	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Total des actifs	5 410 000	5 363 800	4 847 300
Intérêts minoritaires	8 800	9 100	7 500
Quasi fonds propres	-	1 334 800	1 275 800
Total des dettes	3 767 500	4 011 200	3 726 000
Chiffre d'affaires	3 736 800	3 247 900	2 926 300
Résultat opérationnel	529 600	405 700	348 300
Résultat net part du groupe	252 000	101 400	26 800

COMPLÉMENT D'INFORMATION SUR STAHL

En milliers d'euros	31.12.2006 (6 mois)	31.12.2005	31.12.2004
Total des actifs	673 765	-	-
Prêts d'actionnaires	76 537	-	-
Total des dettes	526 540	-	-
Chiffre d'affaires	154 838	-	-
Résultat opérationnel	- 8 385	-	-
Résultat net part du groupe	- 15 970	-	-

NOTE 7 STOCKS ET TRAVAUX EN COURS

En milliers d'euros			31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
	Montant brut	Provisions	Montant net	Montant net	Montant net
Chez					
Bureau Veritas	52 808	5 771	47 037	42 035	31 849
Deutsch	114 501	18 176	96 325	-	-
Editis	82 779	26 091	56 688	53 608	54 432
Materis	203 478	11 183	192 295	-	-
Oranje-Nassau Énergie	1 503	-	1 503	2 055	2 016
Stallergènes	15 164	657	14 507	13 073	10 881
Wheelabrator Allevar (voir note 26)	-	-	-	-	55 183
Trief Corporation	-	-	-	-	585
TOTAL	470 233	61 878	408 355	110 771	154 946

NOTES SUR LE BILAN

NOTE 8 CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS

En milliers d'euros			31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
	Montant brut	Provisions	Montant net	Montant net	Montant net
Chez :					
Bureau Veritas	470 883	40 829	430 054	401 088	305 953
Deutsch	85 962	1 995	83 967	-	-
Editis	147 392	6 582	140 810	156 918	158 215
Materis	362 156	20 166	341 990	-	-
Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	75	-	75	141	286
Oranje-Nassau Énergie	18 301	-	18 301	24 733	24 149
Stallergènes	21 774	974	20 800	19 550	16 248
WENDEL Investissement et holdings	268	-	268	749	657
Wheelabrator Allevard (voir note 26)	-	-	-	-	92 944
Trief Corporation	-	-	-	-	1 452
TOTAL	1 106 811	70 546	1 036 265	603 179	599 904

NOTE 9 AUTRES CRÉANCES

En milliers d'euros			31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
	Montant brut	Provisions	Montant net	Montant net	Montant net
Autres créances					
Bureau Veritas	29 941	685	29 256	24 571	19 669
Deutsch	9 584	-	9 584	-	-
Editis ⁽¹⁾	181 185	126 697	54 488	47 455	59 506
Materis	50 472	86	50 386	-	-
Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	2 514	-	2 514	16 152	233
Stallergènes	2 931	-	2 931	4 923	4 348
WENDEL Investissement et holdings	16 304	76	16 228	7 724	9 086
Wheelabrator Allevard (voir note 26)	-	-	-	-	11 598
	292 931	127 544	165 387	100 825	104 440
Charges constatées d'avance					
Bureau Veritas	18 109	-	18 109	16 454	14 883
Deutsch	2 790	-	2 790	-	-
Editis	3 911	-	3 911	4 280	3 492
Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	245	-	245	120	228
Oranje-Nassau Énergie	555	-	555	435	1 910
Stallergènes	1 020	-	1 020	764	441
WENDEL Investissement et holdings	249	-	249	113	242
	26 879	-	26 879	22 166	21 196
TOTAL	319 810	127 544	192 266	122 991	125 636

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

NOTES SUR LE BILAN

NOTE 10
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

En milliers d'euros	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Équivalents de trésorerie			
Bureau Veritas	12 471	40 876	37 973
Deutsch	527	-	-
Editis	38 583	-	-
Materis	3 565	-	-
Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	8	-	-
WENDEL Investissement et holdings	594 373	741 042	656 619
Wheelabrator Allevard (voir note 26)	-	-	2 470
	649 527	781 918	697 062
Trésorerie			
Bureau Veritas	94 378	83 472	77 898
Deutsch	12 513	-	-
Editis	49 549	64 501	47 933
Materis	75 036	-	-
Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	2 487	5 318	3 826
Oranje-Nassau Groep Énergie	118 556	80 334	94 369
Stallergènes	13 749	6 688	5 711
WENDEL Investissement et holdings	11 070	7 368	5 868
Wheelabrator Allevard (voir note 26)	-	-	25 678
	377 338	247 681	261 283
TOTAL	1 026 865	1 029 599	958 345

NOTES SUR LE BILAN

NOTE 11 CAPITAUX PROPRES

Variation des capitaux propres :

En milliers d'euros	Nombre d'actions	Capital	Primes	Actions propres	Réserves consolidées	Écarts de conversion	Part du groupe	Intérêts minoritaire	Total capitaux propres
Solde au 1^{er} janvier 2004⁽¹⁾	55 632 191	223 928	127 099	- 12 908	701 132	-	1 039 251	79 902	1 119 153
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A) ⁽²⁾			-	-	28 437	- 10 951	17 486	- 49	17 437
Résultat de la période (B)					419 001		419 001	6 008	425 009
Total des produits et charges reconnus pour la période (A)+(B)		-	-	-	447 438	- 10 951	436 487	5 959	442 446
Dividendes versés ⁽³⁾					- 58 414		- 58 414	- 1 604	- 60 018
Actions propres	- 1 811 351			- 89 172			- 89 172		- 89 172
Annulation d'actions propres	- 3 394 440	- 13 578			- 147 095		- 160 673		- 160 673
Augmentation de capital									
levées d'options de souscription	160 978	644	3 679				4 323		4 323
exercice du plan d'épargne entreprise	40 154	160	1 077				1 237		1 237
offre aux minoritaires de Bureau Veritas	3 394 440	13 578	149 833				163 411		163 411
autres							-	467	467
Rémunération en actions: stock-options					2 159		2 159	60	2 219
Variation de l'engagement de liquidité sur titres Bureau Veritas ⁽⁴⁾					- 22 357		- 22 357	- 215	- 22 572
Variations de périmètre							-	4 939	4 939
Réévaluation des actifs et passifs identifiables de Bureau Veritas sur la part détenue avant la prise de contrôle ⁽⁵⁾					141 119		141 119	3 215	144 334
Autres					3 859		3 859	239	4 098
Solde au 31 décembre 2004⁽¹⁾	54 021 972	224 732	281 688	- 102 080	1 067 841	- 10 951	1 461 230	92 962	1 554 192
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)		-	-	-	- 2 648	3 415	767	15 295	16 062
Résultat de la période (B)					415 703		415 703	10 868	426 571
Total des produits et charges reconnus pour la période (A)+(B) ⁽²⁾		-	-	-	413 055	3 415	416 470	26 163	442 633
Dividendes versés ⁽³⁾					- 56 452		- 56 452	- 3 389	- 59 841
Actions propres	- 3 174 486			- 211 755	1 506		- 210 249	- 8 237	- 218 486
Annulation d'actions propres	- 2 224 765	- 8 899	- 100 714				- 109 613		- 109 613
Augmentation de capital									
levées d'options de souscription	728 036	2 912	21 411				24 323		24 323
exercice du plan d'épargne entreprise	27 221	109	1 264				1 373		1 373
autres							-	7 879	7 879
Rémunération en actions: stock-options					4 568		4 568	509	5 077
Variation de l'engagement de liquidité sur titres Bureau Veritas ⁽⁴⁾					- 7 335		- 7 335	- 487	- 7 822
Variations de périmètre					- 24 418		- 24 418	- 648	- 25 066
Autres					2 922		2 922	- 159	2 763
Solde au 31 décembre 2005⁽¹⁾	49 377 978	218 854	203 649	- 313 835	1 401 687	- 7 536	1 502 819	114 593	1 617 412

NOTES SUR LE BILAN

En milliers d'euros	Nombre d'actions	Capital	Primes	Actions propres	Réserves consolidées	Écart de conversion	Part du groupe	Intérêts minoritaire	Total capitaux propres
Solde au 31 décembre 2005⁽¹⁾	49 377 978	218 854	203 649	- 313 835	1 401 687	- 7 536	1 502 819	114 593	1 617 412
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A) ⁽²⁾		-	-	-	64 286	- 10 392	53 894	- 16 958	36 936
Résultat de la période (B)					365 369		365 369	- 2 466	362 903
Total des produits et charges reconnus pour la période (A)+(B)		-	-	-	429 655	- 10 392	419 263	- 19 424	399 839
Dividendes versés ⁽³⁾					- 98 576		- 98 576	- 4 308	- 102 884
Titres autodétenus	20 000			- 6 015	782		- 5 233		- 5 233
Annulation de titres									-
Augmentation de capital									-
levées d'options de souscription	773 551	3 095	23 608				26 703		26 703
exercice du plan d'épargne entreprise	20 070	80	1 381				1 461		1 461
autres								11 640	11 640
Rémunération en actions : stock-options					3 901		3 901	504	4 405
Variation de l'engagement de liquidité sur titres Bureau Veritas ⁽⁴⁾					- 9 649		- 9 649	- 1 093	- 10 742
Variations de périmètre					- 7 439		- 7 439	- 4 285	- 11 724
Autres					- 2 989		- 2 989	- 571	- 3 560
Solde au 31 décembre 2006⁽¹⁾	50 191 599	222 029	228 638	- 319 850	1 717 372	- 17 928	1 830 261	97 056	1 927 317

(1)	Nombre de titre		
	Valeur nominale	au capital	autodétenus
Au 01.01.2004	4 €	55 981 916	349 725
Au 31.12.2004	4 €	56 183 048	2 161 076
Au 31.12.2005	4 €	54 713 540	5 335 562
Au 31.12.2006	4 €	55 507 161	5 315 562

(2) dont	Dérivés qualifiés de couverture	Wendel Participations titres et dérivés (voir principes comptables)	Actifs disponibles à la vente	Impôts différés	Total part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
au 01.01.2004	-	30 687	34 785	-	65 472	-	65 472
• Variation de juste valeur de l'exercice	1 318	18 306	28 149	- 596	47 177	- 22	47 155
• Montant repris en résultat	-	-	- 18 740	-	- 18 740	-	- 18 740
au 31.12.2004	1 318	48 993	44 194	- 596	93 909	- 22	93 887
• Variation de juste valeur de l'exercice	- 24 955	17 755	27 848	12 467	33 115	15 138	48 253
• Montant repris en résultat	-	-	- 35 763	-	- 35 763	-	- 35 763
au 31.12.2005	- 23 637	66 748	36 279	11 871	91 261	15 116	106 377
• Variation de juste valeur de l'exercice	- 1 151	- 7 411	74 307	783	66 528	22 649	89 177
• Montant repris en résultat	11 248		- 6 508	- 5 624	- 884		- 884
• Autres	23		- 2 058	- 64	- 2 099	- 37 450	- 39 549
au 31.12.2006	- 13 517	59 337	102 020	6 966	154 806	315	155 121

(3) Dividende net versé en 2006 : 2 € par action ; Dividende net versé en 2005 : 1,15 € par action ; Dividende net versé en 2004 : 1,05 € par action

(4) WENDEL Investissement s'est engagé à assurer la liquidité des actions émises ou à émettre par Bureau Veritas dans le cadre des plans de stock-options accordés à ses salariés. Cet engagement conduit WENDEL Investissement à considérer que les actions Bureau Veritas déjà souscrites qui font l'objet de l'engagement, n'appartiennent plus aux minoritaires, mais sont considérées comme des actions détenues par le Groupe. Une provision est donc constatée envers les détenteurs des actions pour le montant du prix déterminé dans cadre de l'engagement. Pour les actions qui ne sont pas encore souscrites et qui font l'objet de l'engagement, une provision est constatée en contrepartie des réserves pour un montant correspondant à la différence entre le prix de rachat et le prix de souscription des stock-options non exercées.

(5) Voir variations de périmètre.

NOTES SUR LE BILAN

variation des intérêts minoritaires :

En milliers d'euros	Groupe Bureau Veritas	Groupe Deutsch	Groupe Editis	Groupe Materis	Groupe Staller- gènes	Groupe Wheela- brator	BRL lux	Autres	Total
Intérêts minoritaires au 01.01.2004	-	-	-	-	19 789	7 573	52 540	-	79 902
Augmentation de capital	-	-	3 417	-	- 589	- 2 361	-	-	467
Variation de périmètre	8 154	-	-	-	-	-	-	-	8 154
Dividendes versés	-	-	- 52	-	- 1 414	- 138	-	-	- 1 604
Variation des écarts de conversion	-	-	-	-	-	- 27	-	-	- 27
Autres variations	166	-	159	-	- 225	- 38	-	-	62
Résultat de l'exercice 2004	-	-	13	-	5 381	630	- 16	-	6 008
Intérêts minoritaires au 31.12.2004	8 320	-	3 537	-	22 942	5 639	52 524	-	92 962
Augmentation de capital	7 038	-	-	-	841	-	-	-	7 879
Variation de périmètre	469	-	160	-	- 254	- 1 130	107	-	- 648
Rachat d'actions	-	-	-	-	- 8 237	-	-	-	- 8 237
Dividendes versés	- 1 693	-	- 15	-	- 1 681	-	-	-	- 3 389
Variation des écarts de conversion	160	-	-	-	-	- 3	-	-	157
Autres variations	- 474	-	- 52	-	531	- 120	15 116	-	15 001
Résultat de l'exercice 2005	3 135	-	75	-	6 965	699	- 6	-	10 868
Intérêts minoritaires au 31.12.2005	16 955	-	3 705	-	21 107	5 085	67 741	-	114 593
Augmentation de capital	6	70	-	6 641	877	-	-	4 046	11 640
Variation de périmètre ⁽¹⁾	1 093	17 266	-	36 933	-	- 5 085	- 54 492	-	- 4 285
Rachat d'actions	- 168	-	-	-	-	-	-	-	- 168
Dividendes versés	- 1 958	-	- 31	- 190	- 2 129	-	-	-	- 4 308
Variation des écarts de conversion	- 243	- 686	-	- 1 714	-	-	-	-	- 2 643
Autres variations	- 3 845	91	4	1 012	680	-	- 13 249	-	- 15 307
Résultat de l'exercice 2006	3 167	- 2 118	206	- 10 853	7 168	-	-	- 36	- 2 466
Intérêts minoritaires au 31.12.2006	15 007	14 623	3 884	31 829	27 703	-	-	4 010	97 056

(1) Voir variation de périmètre

NOTE 12 PROVISIONS

En milliers d'euros	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Provisions pour risques et charges	274 372	233 518	215 671
Avantages accordés aux salariés	148 564	96 996	121 042
TOTAL	422 936	330 514	336 713
<i>dont courant</i>	<i>28 591</i>	<i>18 389</i>	<i>20 641</i>
<i>dont non courant</i>	<i>394 345</i>	<i>312 125</i>	<i>316 072</i>

NOTES SUR LE BILAN

PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

En milliers d'euros	31.12.2005	Dotations	Reprises pour utilisation	Reprises sans objet	Impact d'actualisation	Regroupement d'entreprises	Écart de conversion, reclassements	31.12.2006
WENDEL Investissement et holdings								
• Engagement de liquidité sur titres Bureau Veritas ⁽¹⁾	30 394	-	-	-	-	-	10 742	41 136
• Divers ⁽²⁾	19 023	-	-	-	-	-	-	19 023
Bureau Veritas								
• Contentieux ⁽³⁾	59 298	3 436	- 5 231	- 833	761	-	343	57 774
• Divers	10 595	7 602	- 5 632	- 1 062	-	-	421	11 924
Deutsch								
• Divers	-	2 104	- 1 355	- 462	-	6 691	- 1 849	5 129
Editis								
• Restructurations	10 322	1 550	- 4 110	-	-	-	- 441	7 321
• Divers	6 343	2 143	- 2 744	-	-	-	777	6 519
Materis								
• Restructurations	-	1 715	- 1 017	-	-	1 868	-	2 566
• Litiges	-	1 874	- 1 095	- 131	-	7 051	-	7 699
• Divers	-	512	- 1 020	- 51	-	8 813	- 265	7 989
Oranje-Nassau Énergie								
• Démantèlement d'installations pétrolières	92 890	-	- 215	-	4 051	-	5 820	102 546
• Divers	2 500	-	-	-	-	-	-	2 500
Stallergènes								
• Divers	2 153	372	- 279	-	-	-	-	2 246
TOTAL	233 518	21 308	- 22 698	- 2 539	4 812	24 423	15 548	274 372
<i>dont courant</i>	<i>18 389</i>							<i>28 591</i>

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

(2) 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) Le montant de la provision est représentatif de plus d'un millier de litiges en cours, dont les plus importants sont de l'ordre de 1 million d'euros.

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

NOTES SUR LE BILAN

AVANTAGES AUX SALARIÉS

Régimes à prestations définies	31.12.2004	Coûts des services rendus	Écarts actua-riels	Presta-tions versées	Coûts finan-ciers	Coûts des services passés	Réduction et règle-ment	Regrou-pement d'entreprise	Effet change	Autres	31.12.2005
Engagements											
WENDEL Investissement et holdings	33 134	3 607	- 45	- 2 079	1 040	-	-	-	-	- 154	35 503
Wheelabrator Allevard (voir note 26)	14 229	-	-	-	-	-	-	-	-	- 14 229	-
Stallergènes	604	17	53	-	26	-	-	-	-	-	700
Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	29 851	859	1 110	- 1 072	1 355	-	-	-	-	- 510	31 593
Bureau Veritas	23 487	1 422	-	- 1 174	879	-	-	-	20	221	24 855
Editis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	101 305	5 899	1 118	- 4 325	3 300	-	-	-	20	- 14 672	92 651
	31.12.2004	Rende-ment des actifs	Coti-sation	Montants utilisés				Regrou-pement d'entreprise	Effet change	Autres	31.12.2005
Actifs des régimes partiellement financés											
WENDEL Investissement et holdings	- 7 491	- 1 426	- 26 499	1 797	-	-	-	-	-	-	- 33 620
Wheelabrator Allevard (voir note 26)	- 7 685	-	-	-	-	-	-	-	-	7 685	-
Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	- 21 197	- 2 082	- 500	1 072	-	-	-	-	-	94	- 22 613
	- 36 373	- 3 508	- 26 999	2 869	-	-	-	-	-	7 779	- 56 233
Provision	64 932										36 418
Indemnités de fin de carrière	31.12.2004	Coûts des services rendus	Écarts actua-riels	Presta-tions versées	Coûts finan-ciers	Coûts des services passés	Réduction et règle-ment	Regrou-pement d'entreprise	Effet change	Autres	31.12.2005
Engagements											
WENDEL Investissement et holdings	695	-	-	- 336	-	-	-	-	-	-	358
Stallergènes	1 461	153	490	- 71	66	-	-	-	-	-	2 099
Bureau Veritas	28 963	3 314	-	- 363	1 035	-	-	-	390	214	33 553
Editis	11 028	805	- 54	- 92	505	-	-	-	-	- 185	12 007
	42 147	4 272	436	- 862	1 606	-	-	-	390	29	48 017
	31.12.2004	Rende-ment des actifs	Coti-sation	Montants utilisés				Regrou-pement d'entreprise	Effet change	Autres	31.12.2005
Actifs des régimes partiellement financés											
Stallergènes	- 360	- 41	- 750	71	-	-	-	-	-	15	- 1 065
Provision	41 787										46 952
Autres	31.12.2004	Coûts des services rendus	Écarts actua-riels	Presta-tions versées	Coûts finan-ciers	Coûts des services passés	Réduction et règle-ment	Regrou-pement d'entreprise	Effet change	Autres	31.12.2005
Wheelabrator Allevard (voir note 26)	4 101	-	-	-	-	-	-	-	-	- 4 101	-
Stallergènes	27	3	16	-	2	-	-	-	-	-	48
Bureau Veritas	9 370	1 193	-	- 508	423	-	-	-	76	1 967	12 521
Editis	825	36	-	-	-	-	-	-	-	195	1 056
Provision	14 323	1 232	16	- 508	425	-	-	-	76	- 1 939	13 625
Provision pour avantages accordés aux salariés	121 042										96 996

NOTES SUR LE BILAN

AVANTAGES AUX SALARIÉS

Régimes à prestations définies	31.12.2005	Coûts des services rendus	Écarts actuels	Prestations versées	Coûts financiers	Coûts des services passés	Réduction et règlement	Regroupement d'entreprise	Effet change	Autres	31.12.2006
Engagements											
WENDEL Investissement et holdings	35 503	73	-	- 1 715	1 058	-	-	-	-	-	34 919
Bureau Veritas	24 855	3 854	- 605	- 2 006	2 816	17	- 623	-	- 14	28 030	56 324
Deutsch	-	248	- 1 123	- 402	840	-	-	36 088	484	352	36 487
Editis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	31 593	841	- 665	- 1 020	1 264	-	-	-	-	- 261	31 752
Stallergènes	700	85	- 120	-	32	-	-	-	-	48	745
	92 651	5 101	- 2 513	- 5 143	6 010	17	- 623	36 088	470	28 169	160 227
	31.12.2005	Rendement des actifs	Cotisation	Montant utilisés	Écarts actuels			Regroupement d'entreprise	Effet change	Autres	31.12.2006
Actifs des régimes partiellement financés											
WENDEL Investissement et holdings	- 33 620	- 1 116	-	1 686	-	-	-	-	-	-	- 33 050
Bureau Veritas	-	- 1 528	- 1 580	-	-	-	-	-	-	- 20 748	- 23 856
Deutsch	-	- 942	- 244	350	-	-	-	- 24 589	-	- 472	- 25 897
Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	- 22 613	- 1 018	- 1 500	1 020	510	-	-	-	-	103	- 23 498
	- 56 233	- 4 604	- 3 324	3 056	510	-	-	- 24 589	-	- 21 117	- 106 301
Provision	36 418										53 926
Indemnités de fin de carrière	31.12.2005	Coûts des services rendus	Écarts actuels	Prestations versées	Coûts financiers	Coûts des services passés	Réduction et règlement	Regroupement d'entreprise	Effet change	Autres	31.12.2006
Engagements											
WENDEL Investissement et holdings	359	6	-	-	-	-	-	-	-	-	365
Bureau Veritas	33 553	3 551	6 454	- 2 499	1 271	11	- 261	-	- 270	180	41 990
Deutsch	-	-	-	-	-	-	-	334	- 3	4	335
EDITIS	12 007	554	- 146	-	447	-	-	-	-	223	13 085
Materis	-	1 632	- 3 045	- 939	1 209	- 27	- 40	42 550	- 83	-	41 257
Stallergènes	2 099	252	452	- 27	110	-	-	-	-	-	2 886
	48 018	5 995	3 715	- 3 465	3 037	- 16	- 301	42 884	- 356	407	99 918
	31.12.2005	Rendement des actifs	Cotisation	Montant utilisés				Regroupement d'entreprise	Effet change	Autres	31.12.2006
Actifs des régimes partiellement financés											
Materis	-	- 796	- 466	333	-	-	-	- 22 446	-	-	- 23 375
Stallergènes	- 1 065	- 54	- 950	27	-	-	-	-	-	-	- 2 042
	- 1 065	- 850	- 1 416	360				- 22 446			- 25 417
Provision	46 953										74 501
Autres	31.12.2005	Coûts des services rendus	Écarts actuels	Prestations versées	Coûts financiers	Coûts des services passés	Réduction et règlement	Regroupement d'entreprise	Effet change	Autres	31.12.2006
Bureau Veritas	12 521	1 026	- 3 410	- 744	379	-	- 113	-	- 69	1 061	10 651
EDITIS	1 056	78	-	-	-	-	-	-	-	5	1 139
Materis	-	263	95	- 476	318	- 58	- 62	14 275	60	-	14 415
Stallergènes	48	-	-	-	-	-	-	-	-	- 48	-
	13 625	1 367	- 3 315	- 1 220	697	- 58	- 175	14 275	- 9	1 018	26 205
	31.12.2005	Rendement des actifs	Cotisation	Montant utilisés				Regroupement d'entreprise	Effet change	Autres	31.12.2006
Actifs des régimes partiellement financés											
Materis	-	- 185	-	-	-	-	-	- 5 882	-	-	- 6 067
		- 185						- 5 882			- 6 067
Provision	13 625										20 138
Provision pour avantages accordés aux salariés	96 996										148 564

NOTES SUR LE BILAN

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

En milliers d'euros	31.12.2006	31.12.2005
Engagements intégralement non financés	136 774	85 099
Engagements partiellement ou intégralement financés	149 575	69 195

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

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

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

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

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

WENDEL Investissement :

Le régime de retraite mis en place en 1947 par la société « Les Petit-fils de François de Wendel et Cie » aujourd'hui devenue WENDEL Investissement, est un régime de retraite à prestations 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 = 4,30 %, taux de rentabilité des actifs qui couvrent le plan = 4,75 %, taux d'augmentation des salaires = 5 %, taux d'inflation = 1,9 %.

Bureau Veritas :

Régimes à prestations définies : il s'agit principalement de régimes de versement de pensions de retraite en France et en Allemagne (fermés aux actifs). Indemnités de fin de carrière : la provision concerne principalement la France. L'indemnité est versée lors du départ à la retraite et représente un montant variable, fonction de l'ancienneté et du salaire.

Autres : il s'agit pour l'essentiel de primes dues au titre des médailles du travail.

Les principales hypothèses actuarielles retenues en France pour le calcul de ces engagements sont les suivantes : taux d'actualisation = 4,25 %, taux d'augmentation des salaires = 2,25 %, le taux moyen de rotation du personnel = 3,50 % et taux d'inflation = 1,75 %.

Editis :

Indemnités de fin de carrière : les salariés du groupe bénéficient majoritairement de la convention de l'édition. Les principales hypothèses actuarielles retenues sont les suivantes :

taux d'actualisation = 3,85 %, taux d'inflation = 2,20 %, taux de rotation des effectifs compris entre 16,3 % pour les salariés âgés de 20 ans et de 1,17 % pour les salariés âgés de 54 ans, puis 0 % jusqu'à la retraite.

Materis :

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

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

Deutsch :

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

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

NOTES SUR LE BILAN

NOTE 13 DETTES FINANCIÈRES

En milliers d'euros	Devise	Taux-coupon	Taux d'intérêt effectif	Échéance	Remboursement	Montant global des lignes	Montants utilisés		
							31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
WENDEL Investissement									
Obligations échangeables Valeo	EUR	3,75 %	6,71 %	05-2005	in fine		-	-	365 508
Obligations échangeables Caggemini	EUR	2,00 %	4,91 %	06-2009	in fine		260 627	253 748	247 210
Obligations 2011	EUR	5,00 %	5,16 %	02-2011	in fine		596 476	595 727	595 014
Obligations 2014	EUR	4,875 %	4,93 %	11-2014	in fine		398 476	398 320	398 171
Obligations 2016	EUR	4,875 %	5,02 %	05-2016	in fine		395 547	-	-
Obligations 2017	EUR	4,375 %	4,46 %	08-2017	in fine		297 822	297 664	-
Crédit syndiqué	EUR	Euribor+marge		09-2011	revolver	1 000 000	-	-	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 532	- 710	-
Autres dettes financières et intérêts courus	EUR						29 350	17 057	25 276
							1 977 766	1 561 806	1 631 179
Winvest 5									
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		06-2006	in fine		-	300 000	350 000
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		06-2006	revolver		-	-	16 271
Autres dettes financières et intérêts courus							-	57	54
							-	300 057	366 325
Materis Investor									
Prêt d'actionnaire							11 882	-	-
							11 882	-	-
Bureau Veritas									
Dettes bancaires remboursées							-	442 344	363 498
Dettes bancaires	USD	Libor+marge		05-2013	amortissable	560 MUSD	382 511	-	-
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		05-2013	amortissable		28 900	-	-
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		05-2011	revolver	550 M€	10 000	-	-
Dettes bancaires	GBP	Libor+marge		05-2011	revolver		50 633	-	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 2 953	- 5 972	- 11 945
Autres dettes et intérêts courus							25 342	18 646	12 809
							494 433	455 018	364 362
Deutsch									
Dettes bancaires (mezzanine)	EUR	Euribor+marge		06-2016	in fine	27,7 M€	27 732	-	-
Dettes bancaires (mezzanine)	USD	Libor+marge		06-2016	in fine	40 MUSD	30 372	-	-
Dettes bancaires (second lien)	USD	Libor+marge		12-2015	in fine	60 MUSD	45 558	-	-
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		06-2013	revolver	40 MUSD	8 377	-	-
Dettes bancaires	USD	Libor+marge		06-2013	revolver		3 037	-	-
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		06-2014	in fine	55 MUSD	43 578	-	-
Dettes bancaires	USD	Libor+marge		06-2014	in fine	173,5 MUSD	131 739	-	-
Dettes bancaires	GBP	Libor+marge		06-2014	in fine	39 MUSD	31 539	-	-
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		06-2015	in fine	55 MUSD	43 578	-	-
Dettes bancaires	USD	Libor+marge		06-2015	in fine	202,5 MUSD	153 758	-	-
Dettes bancaires (acquisition)	USD	Libor+marge		06-2013	amortissable	100 MUSD	-	-	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 13 213	-	-
Prêts d'actionnaires							53 364	-	-
Autres dettes et intérêts courus							13 758	-	-
							573 177	-	-

NOTES SUR LE BILAN

En milliers d'euros	Devise	Taux-coupon	Taux d'intérêt effectif	Échéance	Remboursement	Montant global des lignes	Montants utilisés		
							31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Editis									
Obligations High Yield	EUR	8,375 %		10-2014	in fine	-	-	150 000	150 000
Dettes bancaires remboursées									
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		04-2013	amortissable	450 000	450 000	-	-
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		04-2013	revolver	100 000	18 000	-	-
Dettes bancaires (acquisition)	EUR	Euribor+marge		04-2013	amortissable	150 000	-	-	-
Dettes bancaires	EUR					-	-	-	30 360
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 3 633	- 14 510	- 16 533
Autres dettes et intérêts courus							4 426	9 138	9 127
							468 793	421 069	433 956
Materis									
Dettes bancaires (mezzanine)	EUR	Euribor+marge		04-2016	in fine	260 000	-	-	-
Dettes bancaires (second lien)	EUR	Euribor+marge		11-2015	in fine	140 000	-	-	-
Dettes bancaires (senior)	EUR	Euribor+marge		04-2013	amortissable	298 789	-	-	-
Dettes bancaires (senior)	EUR	Euribor+marge		04-2014	in fine	399 377	-	-	-
Dettes bancaires (senior)	EUR	Euribor+marge		04-2015	in fine	425 250	-	-	-
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		04-2013	in fine	145 000	135 049	-	-
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		04-2013	revolver	125 000	3 091	-	-
Dettes bancaires (acquisition)	EUR	Euribor+marge		04-2013	amortissable	150 000	70 322	-	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 26 720	-	-
Prêts d'actionnaires							47 035	-	-
Autres dettes et intérêts courus							69 709	-	-
							1 821 902	-	-
Oranje-Nassau Groep									
	EUR					112 800	84 279	71 599	
	USD					29 057	26 642	-	
							141 857	110 921	71 599
Stallergènes									
	EUR					25 780	23 926	6 480	
Wheelabrator Allevard (voir note 26)									
	EUR					-	-	81 923	
							5 515 590	2 872 797	2 955 824

En milliers d'euros	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Ventilation par échéance			
Non courant dont :			
À plus de 5 ans	3 692 549	2 251 106	1 672 963
À plus d'un an et moins de 5 ans	1 610 279	568 097	762 147
Courant :			
À moins d'un an et intérêts courus	212 762	53 594	520 714
Ventilation par devise			
Euro et autres devises de l'Union Européenne	4 746 619	2 504 610	2 638 527
Hors Union Européenne	768 971	368 187	317 297
Répartition taux fixe / taux variable ⁽¹⁾			
Taux fixe	36 %	60 %	61 %
Taux variable	64 %	40 %	39 %

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

NOTES SUR LE BILAN

En milliers d'euros	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Montant des lignes non tirées par échéance			
À moins d'un an et intérêts courus	171 900	-	29 933
À plus d'un an et moins de 5 ans	1 597 110	936 678	920 542
À plus de 5 ans	552 223	182 978	169 166

WENDEL Investissement :

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

Editis :

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

Bureau Veritas :

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

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

Winvest 5 :

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

Deutsch :

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

Materis :

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

Informations complémentaires	31.12.2006		31.12.2005		31.12.2004	
	Valeur Nominale	valeur de marché	Valeur Nominale	valeur de marché	Valeur Nominale	valeur de marché
Obligations échangeables Capgemini 2009 - 2 %	279 020	363 300 ⁽¹⁾	279 020	307 845 ⁽¹⁾	279 020	291 760 ⁽¹⁾
Obligations 2011 - 5 %	600 000	610 620	600 000	637 888	600 000	631 758
Obligations 2014 - 4,875 %	400 000	401 360	400 000	425 673	400 000	409 240
Obligations 2017 - 4,375 %	300 000	283 470	300 000	298 561	-	-
Obligations 2016 - 4,875 %	400 000	397 280	-	-	-	-
Obligations High Yield - 8,375 %	-	-	150 000	170 250	150 000	163 313
Obligations échangeables Valeo 2005 - 3,75 %	-	-	-	-	369 606	380 035 ⁽¹⁾

(1) Y compris la composante optionnelle.

NOTES SUR LE BILAN

NOTE 14 DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS

En milliers d'euros	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Chez :			
Bureau Veritas	109 254	111 419	91 629
Deutsch	32 843	-	-
Editis	177 608	191 818	178 511
Materis	247 945	-	-
Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	1 605	930	844
Oranje-Nassau Énergie	21 000	26 212	20 409
Stallergènes	25 891	19 821	14 153
WENDEL Investissement et holdings	1 974	4 143	8 639
Wheelabrator Allevard (voir note 26)	-	-	45 380
Trief Corporation	-	-	317
TOTAL	618 120	354 343	359 882

NOTE 15 AUTRES DETTES

En milliers d'euros	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Autres dettes			
Bureau Veritas	255 360	234 096	197 930
Deutsch	31 904	-	-
Editis ⁽¹⁾	115 804	110 093	95 868
Materis	135 254	-	-
Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	8 304	3 532	3 708
Oranje-Nassau Énergie	-	4 292	2 157
Stallergènes	13 068	13 310	11 224
WENDEL Investissement et sociétés holdings	20 510	10 042	9 128
Wheelabrator Allevard (voir note 26)	-	-	20 400
	580 204	375 365	340 415
Produits constatés d'avance			
Bureau Veritas	59 910	57 446	52 401
Deutsch	781	-	-
Editis	4 289	4 808	4 187
Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	1 704	194	1 388
Oranje-Nassau Énergie	778	1 074	602
Stallergènes	11	16	67
	67 473	63 538	58 645
TOTAL	647 677	438 903	399 060

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

NOTES SUR LE BILAN

NOTE 16 IMPÔTS ÉXIGIBLES ET IMPÔTS DIFFÉRÉS

En milliers d'euros	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Impôts exigibles			
Impôts exigibles actifs			
Bureau Veritas	48 226	45 378	44 506
Deutsch	795	-	-
Editis	3 521	1 027	2 800
Stallergènes	2 863	2 749	-
WENDEL Investissement et holdings	1 587	31 985	-
	56 992	81 139	47 306
Impôts exigibles passifs			
Bureau Veritas	81 591	75 891	71 883
Deutsch	914	-	-
Editis	3 843	2 720	6 232
Materis	12 402	-	-
Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	32 071	46 707	42 412
Stallergènes	400	1 401	1 193
Wheellabrador Allevard (voir note 26)	-	-	2 786
	131 221	126 719	124 506

En milliers d'euros	31.12.2005	Variation par résultat	Variation par capitaux propres	Écart de change	Regroupement d'entreprise	Autres	31.12.2006
Impôts différés actifs							
Bureau Veritas ⁽¹⁾	52 230	- 2 884	858	- 635	-	1 806	51 375
Deutsch	-	- 753	- 918	- 56	10 922	- 129	9 066
Editis	13 124	- 1 095	- 45	3	-	328	12 315
Materis	-	- 13 030	- 992	-	51 284	300	37 562
Oranje-Nassau Groep	22 667	- 7 008	- 3 813	447	-	375	12 668
Stallergènes	3 339	- 458	116	-	-	-	2 997
	91 360	- 25 228	- 4 794	- 241	62 206	2 680	125 983
<i>dont variations liées aux changements de taux</i>		<i>- 817</i>					
Impôts différés passifs							
Bureau Veritas ⁽²⁾	203 039	- 32 021	- 31	- 692	-	14 534	184 829
Deutsch ⁽²⁾	-	530	- 213	274	42 538	414	43 543
Editis ⁽²⁾	14 859	- 9 422	-	-	-	5 022	10 459
Materis ⁽²⁾	-	- 32 236	624	-	381 229	- 106	349 511
Oranje-Nassau Groep ⁽²⁾	24 320	- 5 155	388	-	-	2 953	22 506
Stallergènes	740	379	-	-	-	-	1 119
	242 958	- 77 925	768	- 418	423 767	22 817	611 967
<i>dont variations liées aux changements de taux</i>		<i>- 2 650</i>	<i>- 3</i>				

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

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

NOTES SUR LE BILAN

NOTE 17 ENGAGEMENTS HORS BILAN

En milliers d'euros	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Cautions de contre-garantie sur marchés	25 351	27 777	4 902
Créances cédées non échues	-	-	-
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	2 788 828	790 303	1 085 027
<i>dont</i>	-	-	-
• séquestre d'actions Valeo dans le cadre de l'obligation échangeable en actions Valeo	-	-	215 861
• nantissement d'obligations émises par Sofu Participations et souscrites par Winvest 5 en garantie du remboursement de sa dette	-	300 000	366 271
• nantissement par Odyssée 1 (groupe Editis) et certaines de ses filiales d'actions de sociétés du groupe Editis en garantie du remboursement de la dette du groupe Editis	468 000	426 441	441 362
• nantissement par Materis Parent (groupe Materis) des titres des principales sociétés du Groupe Materis, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe Materis	1 731 878	-	-
• nantissement par Matinvest (groupe Deutsch) des titres des principales sociétés du groupe Deutsch, de certains comptes bancaires, de certaines créances commerciales et de certains actifs en garantie du remboursement de la dette du groupe Deutsch	507 854	-	-
• patrimoine immobilier d'Oranje-Nassau hypothéqué	72 800	47 700	59 226
• autres	8 296	16 162	2 307
Avals, cautions et garanties données	42 828	29 070	23 894
Autres engagements donnés et reçus	18 488	32 881	3 048

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

NOTES SUR LE RÉSULTAT

NOTE 18 CHIFFRE D'AFFAIRES

En milliers d'euros	2006	2005	2004
Ventes de biens			
Deutsch	182 139	-	-
Editis	726 784	747 993	206 986
Materis	1 121 086	-	-
Oranje-Nassau Énergie	231 945	237 777	204 923
Stallergènes	126 553	112 046	94 683
	2 388 507	1 097 816	506 592
Prestations de services			
Bureau Veritas	1 846 166	1 647 158	-
Editis	4 495	8 815	2 225
Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	9 739	8 776	10 914
	1 860 400	1 664 749	13 139
Royalties			
Editis	23 603	19 312	3 942
Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	987	266	-
	24 590	19 578	3 942
Chiffre d'affaires total	4 273 497	2 782 143	523 673
Chiffre d'affaires des activités cédées			
Ventes de biens			
Trief Corporation	-	4 697	5 829
Wheelabrator Allevar	-	179 326	340 964
	-	184 023	346 793
TOTAL	4 273 497	2 966 166	870 466

AUTRES PRODUITS DE L'ACTIVITÉ

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

NOTE 19 CHARGES OPÉRATIONNELLES

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

NOTES SUR LE RÉSULTAT

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

En milliers d'euros	2006	2005	2004
Effectif moyen des sociétés intégrées dont :			
Bureau Veritas ⁽¹⁾	26 207	23 683	-
Deutsch ⁽²⁾	3 508	-	-
Editis ⁽²⁾	2 368	2 269	2 486
Materis ⁽²⁾	8 228	-	-
Oranje-Nassau Groep	31	30	31
Stallergènes	588	550	509
WENDEL Investissement et holdings	51	47	47
Trief Corporation	11	11	11

(1) L'effectif moyen de Bureau Veritas, dont les éléments de résultats ont été intégrés globalement à compter du 1^{er} janvier 2005, était de 20 524 en 2004.

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

NOTE 20 RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT HORS IMPACT DES ALLOCATIONS DES ÉCARTS D'ACQUISITION

Le résultat opérationnel courant se décompose comme suit :

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

NOTES SUR LE RÉSULTAT

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

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

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

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

NOTE 21 AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS

En milliers d'euros	2006	2005	2004
Résultats sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles ⁽¹⁾	25 815	9 053	9
Résultat sur cession de titres consolidés ⁽²⁾	130 803	-	-
Charges et produits de restructurations	- 5 330	- 4 781	- 9 377
Dépréciations d'actifs ⁽³⁾	- 4 304	- 3 754	-
Charges et produits divers	641	2 632	- 183
TOTAL	147 625	3 150	- 9551

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

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

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

NOTES SUR LE RÉSULTAT

NOTE 22 COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

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

NOTE 23 AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

En milliers d'euros	2006	2005	2004
Résultats de cession et ajustements de valeur sur titres non consolidés			
Capgemini	5 592	29 350	- 35 309
Neuf Cegetel	5 225	-	-
bioMérieux	1 964	7 581	-
Valeo	1 213	35 590	- 4 628
Titres du portefeuille Oranje-Nassau Groep (hors Énergie) ⁽¹⁾	9	41 332	30 398
Diverses participations	167	- 199	679
	14 170	113 654	- 8 860
Dividendes des titres de participation de sociétés non consolidées	4 993	10 655	10 817
Intérêts des prêts et produits de cessions sur autres actifs financiers	25 177	26 062	22 405
Variation de juste valeur des autres actifs et passifs financiers	9 664	7 361	14 508
Différence de change	21 731	-	11 423
Autres	14 828	1 112	18
Autres produits financiers	90 563	158 844	50 311
Variation de juste valeur des autres actifs et passifs financiers	- 4 242	- 148	- 27
Différence de change	- 11 859	- 37 396	-
Autres	- 24 351	- 7 023	- 6 232
Autres charges financières	- 40 452	- 44 567	- 6 259
Autres produits et charges financières	50 111	114 277	44 052

(1) Dont en 2005, 35 793 milliers d'euros et 18 740 milliers d'euros en 2004, repris des capitaux propres suite aux réévaluations des exercices antérieurs.

NOTE 24 IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT

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

NOTES SUR LE RÉSULTAT

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

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

(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 milliers d'euros	2006	2005	2004
Bureau Veritas	-	-	41 060
Lumina Parent (Legrand) ⁽¹⁾	76 458	37 166	10 136
Stahl	- 8 335	-	-
Autres sociétés	422	49	-
TOTAL	68 545	37 215	51 196

(1) Suite à l'introduction de Legrand en avril 2006 le résultat de cette dernière a été appréhendé sur le premier trimestre au travers de Lumina Parent, puis de manière directe à compter du second trimestre.

NOTE 26 RÉSULTAT DES ACTIVITÉS CÉDÉES

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

En milliers d'euros	2006	2005	2004
Résultats de cession			
Wheelabrator Allevard	-	164 296	-
Trader Classified Media	-	-	157 527
bioMérieux / Silliker Group Holding	-	-	132 354
	-	164 296	289 881
Quote part de résultat de la période sur activités cédées			
Sociétés chez Editis	- 6 412	-	-
bioMérieux / Silliker Group Holding (mises en équivalence)	-	-	11 863
Wheelabrator Allevard (intégration globale) ⁽¹⁾	-	11 013	22 848
	- 6 412	11 013	34 711
TOTAL	- 6 412	175 309	324 592

(1) Détail du résultat Wheelabrator Allevard

	2005 (6 mois)	2004 (12 mois)
Chiffre d'affaires	184 023	346 793
Charges opérationnelles	- 166 764	- 310 088
Résultat opérationnel	17 259	36 705
Coût de l'endettement financier net	- 1 411	- 3 148
Autres produits et charges financiers	1 054	- 1 283
Impôts	- 5 889	- 9 426
	11 013	22 848

NOTES SUR LE RÉSULTAT

NOTE 27 RÉSULTAT NET

En milliers d'euros	2006	2005	2004
Des sociétés intégrées :			
WENDEL Investissement et holdings financières	174 488	145 651	104 487
Wheelabrator-Allevar ⁽¹⁾	-	11 013	22 848
Orange-Nassau Groep (hors Énergie)	6 288	53 080	186 089
Orange-Nassau Énergie	83 356	81 869	55 982
Bureau Veritas	106 446	93 903	-
Deutsch	- 20 452	-	-
Editis	- 27 018	- 9 597	- 17 726
Materis	- 42 370	-	-
Stallergènes	13 620	13 437	10 275
	294 358	389 356	361 955
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence (voir note 25)	68 545	37 215	63 054 ⁽²⁾
	362 903	426 571	425 009
Part des minoritaires dans le résultat (voir note 11)	- 2 466	10 868	6 008
Résultat net total, part WENDEL Investissement	365 369	415 703	419 001

(1) résultats classés en activités cédées ou en cours de cession

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

NOTE 28 RÉSULTAT PAR ACTION

En milliers d'euros	2006	2005	2004
Résultat net part du Groupe	365 369	415 703	419 001
Impact des instruments dilutifs sur les filiales	- 938	- 1 448	- 355
Résultat dilué	364 431	414 255	418 646
Nombre moyen d'actions	49 461 401	49 026 430	55 472 386
Dilution potentielle due aux attributions d'option WENDEL Investissement	826 829	570 781	358 114
Nombre d'actions dilué	50 288 230	49 597 211	55 830 500
Résultat de base par action (en euros)	7,39	8,48	7,55
Résultat dilué par action (en euros)	7,25	8,35	7,50
Résultat de base par action hors activités cédées (en euros)	7,52	4,90	1,70
Résultat dilué par action hors activités cédées (en euros)	7,37	4,82	1,68
Résultat de base par action des activités cédées (en euros)	- 0,13	3,58	5,85
Résultat dilué par action des activités cédées (en euros)	- 0,13	3,53	5,82

NOTES SUR LES VARIATIONS DE TRÉSORERIE

NOTE 29 ACQUISITION ET SOUSCRIPTIONS D'IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

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

(1) inclus les prêts d'actionnaires

NOTE 30 ACQUISITION D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

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

NOTE 31 DÉCAISSEMENT SUR LES PRÊTS CONSENTIS

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

NOTES SUR LES VARIATIONS DE TRÉSORERIE

NOTE 32 CESSIONS D'IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (AU PRIX DE VENTE)

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

(1) voir variation de périmètre

NOTE 33 CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

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

NOTE 34 INCIDENCES DES VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE ET DES ACTIVITÉS EN COURS DE CESSION

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

NOTE 35 DIVIDENDES VERSÉS AUX ACTIONNAIRES

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

NOTES SUR LES VARIATIONS DE TRÉSORERIE

NOTE 36 VARIATION NETTE DES EMPRUNTS ET AUTRES DETTES FINANCIÈRES

En milliers d'euros	2006	2005	2004
Nouveaux emprunts chez :			
WENDEL Investissement - Emission obligation 4,875 %	396 354	-	-
WENDEL Investissement - Emission obligation 5 %	-	-	596 722
WENDEL Investissement - Emission obligation 4,875 %	-	-	399 348
WENDEL Investissement - Emission obligation 4,375 %	-	298 653	-
Bureau Veritas ⁽¹⁾	505 789	74 979	349 971
Deutsch	9 414	-	-
Editis ⁽¹⁾	465 793	25 549	477 974
Materis	72 044	-	-
Oranje-Nassau Groep	114 534	109 464	15 294
Stallergènes	4 386	18 104	-
Wheelabrator Allevard	-	-	13 333
Winvest 5	-	-	715 000
	1 568 314	526 749	2 567 642
Remboursements d'emprunts chez :			
WENDEL Investissement - Crédit syndiqué échéance 2008	-	-	170 000
WENDEL Investissement - Obligation échangeable Valeo	-	369 606	39 194
WENDEL Investissement - Emprunt bancaire	-	-	100 000
Winvest 5	300 000	66 271	348 729
Bureau Veritas ⁽¹⁾	431 514	43 449	-
Deutsch	8 771	-	-
Editis ⁽¹⁾	432 511	40 860	35 215
Materis	69 760	-	-
Oranje-Nassau Groep (hors Énergie)	79 229	86 643	21 792
Stallergènes	2 532	503	5 279
Wheelabrator Allevard	-	-	39 629
Winvest 5	-	-	715 000
	1 324 317	607 332	759 838
TOTAL	243 997	- 80 583	1 807 804

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

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

NOTE 37 LOCATIONS

En dehors des opérations décrites ci-dessous, il n'existe pas d'opération de locations financements susceptible d'avoir une influence significative sur la situation financière de WENDEL Investissement.

Locations Financements (contrats dont le Groupe conserve les risques et avantages liés à la propriété du bien loué)

Chez Stallergènes, un immeuble a fait l'objet en 2002 d'une cession à une société spécialisée dans les opérations de crédit bail, pour un montant brut de 7 368 milliers d'euros. À la même date, un contrat de bail a été souscrit auprès de cette société pour une période de 12 ans, dont les loyers ont été calculés sur la base du remboursement par annuité constante d'un emprunt de 7 368 milliers 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 2006 s'élève à 5 281 milliers d'euros et les frais de l'opération qui se montent à 216 milliers d'euros sont étalés linéairement sur la durée du bail. L'immeuble a une valeur nette à la clôture de 5 837 milliers d'euros.

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

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

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

Montant des loyers futurs au titre des locations financements :

En milliers d'euros	2006	2005
À moins d'un an	2 259	1 312
À plus d'un an et à moins de 5 ans	6 028	3 536
À plus de 5 ans	2 252	3 071
TOTAL	10 540	7 919

Locations simples (contrats dont le Groupe ne conserve pas les risques et avantages liés à la propriété du bien loué)

Chez Editis, les locations simples sont constituées pour l'essentiel des véhicules de la force de vente et donneront lieu à 3 263 milliers d'euros de décaissements futurs.

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

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

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

Montant des loyers futurs au titre des locations simples :

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

NOTE 38 STOCK OPTIONS

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

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

WENDEL Investissement :

60 600 options de souscription ont été accordées le 4 juillet 2006 à un prix d'exercice de 90,14 euros. Leur durée de vie est de 10 ans et la période d'acquisition des droits est de 1 an.

La valeur unitaire de ces options est estimée à 21,4 euros, soit une valeur totale de 1 297 milliers d'euros. Cette valeur a été déterminée sur la base d'un modèle de type « Black et Scholes » et les

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

paramètres suivants ont été retenus : durée de vie réelle estimée = 5 ans, volatilité = 26 %, taux sans risque = 3,87 %.

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

Stallergènes :

81 000 options de souscription ont été accordées le 27 septembre 2006 à un prix d'exercice de 27,25 euros. Leur durée de vie est de 10 ans et la période d'acquisition des droits est de 1 an pour une partie et pour le reste, la durée dépend du franchissement de différentes étapes dans le développement des produits de cette

société. La charge comptable est étalée sur la période d'acquisition des droits. L'impact sur 2006 n'est pas significatif.

Deutsch :

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

En milliers d'euros	Nombre d'options non levées au 31.12.2005	Option accordées en 2006	Options annulées en 2006	Options exercées en 2006	Nombre d'options non levées au 31.12.2006	Nombre d'option exerçables	Prix d'exercice	Prix moyens d'exercice	Durée de vie restante moyenne
WENDEL Investissement									
Options d'achat ⁽¹⁾	149 628	-	-	- 122 839	26 789	26 789	33,35 à 44,23	35,75	4 ans
Options de souscription	1 035 711	60 600	-	- 773 551	322 760	262 160	24,59 à 90,14	51,70	7 ans
Bureau Veritas	360 115	185 300	- 12 500	- 78 619	454 296	263 746	40,84 à 173,04	111,24	5 ans
Editis	314 000	-	-	-	314 000	-	16,00	16,00	9 ans
Stallergènes	849 760	81 000	-	- 211 231	719 529	638 529	3,89 à 27,25	17,62	7 ans
Deutsch	-	2 486 763	-	-	2 486 763	-	1,00	1,00	8 ans

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

NOTE 39 INFORMATION SECTORIELLE

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

- Bureau Veritas (Certification, contrôle qualité)
- Editis (Édition)
- Stallergènes (Immunothérapie)

- Oranje-Nassau Énergie (Énergie)
- Deutsch (Connecteurs)
- Materis (Chimie de spécialité dans la construction)
- Holdings

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

ANALYSE PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ :

Pour l'essentiel les différents postes du bilan et du compte de résultat sont ventilés par activités (cf notes sur le bilan et le compte de résultat) hormis ceux indiqués ci-dessous.

Au 31 décembre 2006 :

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

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

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

Au 31 décembre 2005 :

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

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

Valeur comptable des sociétés au 31 décembre 2006 :

En milliers d'euros	Valeur nette consolidée	Prêts d'actionnaires ⁽¹⁾
Sociétés intégrées globalement		
Oranje-Nassau Groep (hors Stallergènes et Lumina Parent)	196 629	-
Stallergènes	25 881	-
Odyssée 1 (Editis)	162 965	-
Bureau Veritas	1 408 444	-
Matinvest 2 (Deutsch)	121 615	115 989
Materis Parent (Materis)	89 456	226 509
Sociétés mises en équivalence		
Legrand	488 473	-
Stahl	32 354	-

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

ANALYSE PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2006 :

En milliers d'euros	WENDEL Investissement & Holding				Total
	Europe	Amériques	Afrique	Asie-Moyen Orient	
Chiffre d'affaires	3 044	606	127	496	4 273
Actifs sectoriels ⁽¹⁾	6 344	942	43	336	7 665
Acquisition d'actifs	153	21	2	20	196

(1) Conformément à IAS 14 § 16

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

NOTE 40 ACTIFS NON DISPONIBLES

En milliers d'euros			31.12.2006	
	date d'échéance de l'indisponibilité	Valeur consolidée des actifs non disponibles	Total du poste de bilan	en % du poste de bilan
Immobilisations incorporelles		-	4 916 841	0 %
Immobilisations corporelles				
Immobilier Oranje-Nassau (hypothèque)	juin 2009	38 000		
Immobilier Oranje-Nassau (hypothèque)	mai 2009	9 700		
Immobilier Oranje-Nassau (hypothèque)	2011	25 100		
		72 800	1 103 567	6,6 %
Actifs financiers non-courants		-	865 098	0 %
Actifs financiers courants		3 581		
		3 581	153 177	2,3 %
Actifs non disponibles / Total actif		76 381	10 164 721	0,8 %

Par ailleurs, certains autres actifs, éliminés en consolidation (titres de sociétés consolidées ou créances inter-sociétés) ont été nantis au profit des banques. Ces actifs sont les suivants :

- certains titres des sociétés du Groupe Editis en garantie du remboursement de la dette du Groupe Editis d'un montant de 468 000 milliers d'euros ;
- certains titres de sociétés du Groupe Materis ont été nantis au profit des banques en garantie des prêts qu'elles ont accordés pour financer cette opération pour un montant de 1 731 878 milliers d'euros ;
- Dans le cadre du financement du Groupe Deutsch mis en place fin juin 2006, les titres des principales sociétés du Groupe Deutsch ont

été nantis au profit des banques en garantie des prêts qu'elles ont accordés (senior, second lien, Mezzanine) pour un montant de 507 854 milliers d'euros.

NOTE 41 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

WENDEL Investissement a émis le 21 mars 2007 un emprunt obligataire de 400 millions d'euros à échéance du 21 septembre 2015 avec un coupon de 4,875 %.

Il sera soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale sur proposition du Directoire approuvée par le Conseil de Surveillance, de verser un dividende net de 1,70 € par action majoré d'un dividende complémentaire net de 0,30 € par action

LISTE DES PRINCIPALES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES AU 31 DÉCEMBRE 2006

Méthode de consolidation	% d'intérêt	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	100,00	WENDEL Investissement	France	Placement
IG	100,00	Compagnie Financière de la Trinité	France	"
IG	100,00	Simfor	France	"
IG	100,00	Sofiservice	France	"
IG	100,00	Solfur	France	"
IG	100,00	Winvest 1	France	"
IG	100,00	Winbond	France	"
IG	82,86	Odysée 3	France	"
IG	100,00	Winvest 3	France	"
IG	100,00	Poincaré Participations	France	"
IG	100,00	Sofu Participations	France	"
IG	100,00	Winvest 5	France	"
IG	100,00	Winvest	France	"
IG	56,20	Winvest 7	France	"
IG	100,00	Eufor	France	"
IG	100,00	Compagnie d'Alberta	France	"
IG	100,00	Financière de Dalaba	France	"
IG	75,00	Compagnie de l'Odysée	France	"
IG	99,50	Compagnie de Butterfly	France	"
IG	100,00	Sofe	France	"
IG	100,00	Coba	France	"
IG	100,00	Winvest 8	France	"
IG	100,00	Winvest 9	France	"
IG	100,00	Winvest 10	France	"
IG	100,00	Winvest 11	France	"
IG	100,00	Compagnie du Sahara	France	"
IG	100,00	Lormetal	France	"
IG	100,00	Odysée Holding	France	"
IG	100,00	Trief Corporation	Luxembourg	"
IG	100,00	Ofilux Finance	Luxembourg	"
IG	100,00	Froeggen	Luxembourg	"
IG	69,67	2 MWIN	Luxembourg	"
E	39,89	Lumina Parent	Luxembourg	"
IG	100,00	Grauggen	Luxembourg	"
IG	100,00	Hourggen	Luxembourg	"
IG	100,00	Ireggen	Luxembourg	"
IG	100,00	Jeurggen	Luxembourg	"
IG	100,00	Winvest Conseil	Luxembourg	"
IG	100,00	Winvest Part 1	Luxembourg	"
IG	100,00	Winvest Part 2	Luxembourg	"
IG	100,00	Winvest Part 3	Luxembourg	"
IG	99,50	Winvest International SA Sicar	Luxembourg	"
IG	99,50	Luxconnecting Parent	Luxembourg	"
IG	94,30	Materis Investor	Luxembourg	"
IG	100,00	Senelle BV	Pays Bas	"
IG	100,00	Sofisamc	Suisse	"

IG : Intégration globale. IP : Intégration proportionnelle. E : Mise en équivalence.

LISTE DES PRINCIPALES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES AU 31 DÉCEMBRE 2006

Méthode de consolidation	% d'intérêt	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	100,00	Orange Nassau Groep B.V.	Pays-Bas	
IG	100,00	Onroerend Goed Orange Nassau N.V.	Pays-Bas	Immobilier
IG	100,00	Orange Nassau Énergie B.V.	Pays-Bas	Énergie
IG	100,00	Orange Nassau Participaties B.V.	Pays-Bas	Participations
IG	47,37	Stallergènes sa	France	Immunothérapie
IG	47,37	Bergstrabe 20, Erste WVGmbH	Allemagne	"
IG	47,37	Stallergènes GmbH	Allemagne	"
IG	47,37	Stallergènes & Co KG	Allemagne	"
IG	47,37	Stallergènes Belgium	Belgique	"
IG	47,37	Stallergènes Iberica	Espagne	"
IG	47,37	SCI Stallergènes Antony	France	"
IG	47,37	Stallergènes Italia	Italie	"
IG	99,89	Bureau Veritas	France	Contrôle technique/certification
IG	99,89	BV South Africa	Afrique du Sud	"
IG	99,89	JHB - BV sa - Johannesburg	Afrique du Sud	"
IG	99,89	BVQI Germany	Allemagne	"
IG	99,89	PKB Hambourg	Allemagne	"
IG	99,89	BV CPS Allemagne (anc ECB on line)	Allemagne	"
IG	99,89	Ingenieurgesellschaft für Projektmanagem	Allemagne	"
IG	99,89	DIN VSB ZERT GmbH	Allemagne	"
IG	99,89	BV GERMAN Holding GmbH	Allemagne	"
IG	99,89	NSQ HAUQ GmbH	Allemagne	"
IG	99,89	BCA - BV sa - Germany	Allemagne	"
IG	99,89	BV Angola	Angola	"
IG	59,93	BV Sats - Saudi Arabia -	Arabie Saoudite	"
IG	99,89	SAR - BV sa - Arabie Saoudite	Arabie Saoudite	"
IG	99,89	BIVAC Argentina	Argentine	"
IG	99,89	BV Argentine	Argentine	"
IG	99,89	BVQI Argentine	Argentine	"
IG	99,89	Bureau Veritas Australia Pty Ltd	Australie	"
IG	99,89	Intico Pty Ltd - Australia	Australie	"
IG	99,89	AUS - BVsa Branch Australia	Australie	"
IG	99,89	KILPATRICK Pty Ltd	Australie	"
IG	99,89	BVQI Autriche	Autriche	"
IG	99,89	BV Austria	Autriche	"
IG	99,89	VIN - BV sa - Vienne	Autriche	"
IG	99,89	BV Azeri	Azerbaïdjan	"
IG	99,89	MNA - BVsa - Bahrein	Bahrein	"
IG	99,89	BIVAC Bangladesh	Bangladesh	"
IG	99,89	BV CPS Bangladesh (anciennement MTL)	Bangladesh	"
IG	99,89	BV Bangladesh Private Ltd	Bangladesh	"
IG	99,89	BVQI Belgium	Belgique	"
IG	99,89	Association BV Belgique	Belgique	"
IG	99,89	BCB - BV sa - Belgium	Belgique	"
IG	99,89	BV Benin	Bénin	"

IG : Intégration globale. IP : Intégration proportionnelle. E : Mise en équivalence.

LISTE DES PRINCIPALES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES AU 31 DÉCEMBRE 2006

Méthode de consolidation	% d'intérêt	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	49,95	TT NEPTUNUS BERM	Bermudes	"
IG	96,28	BV do Brasil	Brésil	"
IG	99,89	BVQI do Brasil	Brésil	"
IG	96,29	Tecnitas do Brasil	Brésil	"
IG	99,89	BZV - BV sa - Brazaville	Brésil	"
IG	99,89	BNE - BV sa - Brunei	Brunei	"
IG	99,89	BV Varna	Bulgarie	"
IG	99,89	Bureau Veritas Cameroun	Cameroun	"
IG	99,89	ACTS Canada	Canada	"
IG	99,89	BV Canada	Canada	"
IG	99,89	BV Chili	Chili	"
IG	99,89	BVQI Chili	Chili	"
IG	99,89	BV Chile Capacitacion Ltda - Chile -	Chili	"
IG	99,89	LCIE China	Chine	"
IG	99,89	BV Consulting Shanghai	Chine	"
IG	59,93	BV CPS - Shanghai SIC	Chine	"
IG	99,89	BIVAC Colombia	Colombie	"
IG	99,89	BV Colombie	Colombie	"
IG	99,89	BVQI Colombie	Colombie	"
IG	99,89	BGT - BV sa - Bogota	Colombie	"
IG	99,89	BV Congo	Congo	"
IG	99,89	BVQI Corée	Corée	"
IG	99,89	COR - BV sa - Korea	Corée	"
IG	99,89	BV Cote d'Ivoire	Côte d'Ivoire	"
IG	99,89	BIVAC SCAN CI	Côte d'Ivoire	"
IG	99,89	BV Croatia	Croatie	"
IG	99,89	LHA - BV sa - Cuba	Cuba	"
IG	99,89	BVQI Danemark	Danemark	"
IG	99,89	CPN - BV sa - Copenhague	Danemark	"
IG	89,90	BV Egypte	Egypte	"
IG	99,89	ALX - BV sa - Alexandrie	Egypte	"
IG	99,89	DBA - BV sa - Dubai	Emirats Arabes	"
IG	99,89	ABU - BV sa - Abu Dhabi	Emirats Arabes	"
IG	99,89	BV Ecuador	Equateur	"
IG	99,89	BVQI Ecuador	Equateur	"
IG	99,21	BV Espanol	Espagne	"
IG	99,89	BVQI Espagne	Espagne	"
IG	99,89	IPM Espagne	Espagne	"
IG	99,89	BCE - BV sa - Spain	Espagne	"
IG	99,89	BV Estonia	Estonie	"
IG	99,89	ACTS USA	Etats-Unis	"
IG	99,89	BVHI - USA	Etats-Unis	"
IG	99,89	BVQI North América	Etats-Unis	"
IG	99,89	BV Cons.Products,Inc (MTL-ACTS -USA)	Etats-Unis	"
IG	99,89	BIVAC NORTH AMERICA	Etats-Unis	"
IG	99,89	Testing Engineers San Diego	Etats-Unis	"

IG : Intégration globale. IP : Intégration proportionnelle. E : Mise en équivalence.

LISTE DES PRINCIPALES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES AU 31 DÉCEMBRE 2006

Méthode de consolidation	% d'intérêt	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	99,89	Testing Engineers Los Angeles	Etats-Unis	"
IG	99,89	US Engineering Laboratories	Etats-Unis	"
IG	99,89	US Laboratories Inc	Etats-Unis	"
IG	99,89	Testing Engineers Nevada	Etats-Unis	"
IG	99,89	BureauVeritas North America Inc.	Etats-Unis	"
IG	99,89	BDI Laboratories (USA)	Etats-Unis	"
IG	99,89	Berryman & Henigar Entreprises	Etats-Unis	"
IG	99,89	Berryman & Henigar West - California	Etats-Unis	"
IG	99,89	Berryman & Henigar East - Florida	Etats-Unis	"
IG	99,89	ISI/Unicon	Etats-Unis	"
IG	99,89	Terra Mar	Etats-Unis	"
IG	99,89	Unitek Technical Services	Etats-Unis	"
IG	99,89	Professional Eng & Inspections Co	Etats-Unis	"
IG	99,89	RW Hunt	Etats-Unis	"
IG	99,89	ONE CIS	Etats-Unis	"
IG	99,89	Graham Marcus	Etats-Unis	"
IG	99,89	LP2A	Etats-Unis	"
IG	99,89	KW2 MI BV	Etats-Unis	"
IG	99,89	Clayton Engineering	Etats-Unis	"
IG	99,89	Risk & Safety	Etats-Unis	"
IG	99,89	HSK - BV sa - Helsinki	Finlande	"
IG	99,89	BV CPS France (anc ACTS)	France	"
IG	99,89	Bivac International	France	"
IG	99,89	BVQI France	France	"
IG	99,89	BVQI Holding	France	"
IG	99,89	BV Consulting France	France	"
IG	99,89	BV international	France	"
IG	99,89	BV France	France	"
IG	99,89	Tecnitas SA	France	"
IG	99,89	Transcable	France	"
IG	99,89	Biocontrol	France	"
IG	99,89	LCIE France	France	"
IG	98,70	Qualité France SA	France	"
IG	99,89	CAF- BV sa - Lyon	France	"
IG	99,85	BV Monaco	France	"
IG	99,89	Bureau Veritas Marine INC	France	"
IG	99,89	CEP Industrie	France	"
IG	99,89	Sedhyca	France	"
IG	99,89	Aquarium	France	"
IG	99,89	SSICOOR	France	"
IG	99,89	Operendi SAS	France	"
IG	99,89	Dividendes A BVSA	France	"
IG	99,89	RAG - BV sa - Region Antille Guy	France	"
G	99,89	ROI - BV sa - Region Ocean indien	France	"
E	49,87	ATSI - France	France	"
IG	99,89	BV Gabon	Gabon	"

IG : Intégration globale. IP : Intégration proportionnelle. E : Mise en équivalence.

LISTE DES PRINCIPALES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES AU 31 DÉCEMBRE 2006

Méthode de consolidation	% d'intérêt	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	99,89	BIVAC Ghana	Ghana	"
IG	99,89	BVQI Hellas Greece	Grèce	"
IG	99,89	LPR - BV sa - Le Piree	Grèce	"
IG	99,89	LML - BV sa - Limassol	Grèce	"
IG	99,89	BV CPS GUATEMALA	Guatemala	"
IG	99,89	BV Guinee	Guinée	"
IG	99,89	BGE - BVsa Guinée Equatoriale	Guinée Equatoriale	"
IG	99,89	Technitas Far East Company Limited	Hong-Kong	"
IG	99,89	BV HK Ltd (formely BV CPS Hong Kong	Hong-Kong	"
IG	99,89	MTL Hong Kong	Hong-Kong	"
IG	99,89	BV CPS Hong Kong	Hong-Kong	"
IG	99,89	BVQI Hong Kong	Hong-Kong	"
IG	99,89	HKG - BV sa - HongKong	Hong-Kong	"
IG	99,89	BVCPS HK (mainly Taiwan branch)	Hong-Kong	"
IG	99,89	PLI - BV sa - Maurice	Ile Maurice	"
IG	97,71	Bureau Veritas - India - Pvt Ltd	Inde	"
IG	99,89	BV CPS India Ltd (anciennement MTL)	Inde	"
IG	99,89	BV Consulting India	Inde	"
IG	99,89	BVQI India	Inde	"
IG	99,89	BBY - BV sa - Bombay	Inde	"
IG	99,89	BV Indonesia	Indonésie	"
IG	84,91	BV CPS Indonesia (anciennement MTL)	Indonésie	"
IG	99,89	IRN - BV sa - Iran	Iran	"
IG	99,89	Bureau Veritas Ireland Ltd	Irlande	"
IG	99,89	IRL - BVSA - Irlande	Irlande	"
IG	99,89	BV Italia	Italie	"
IG	99,89	BVQI Italie	Italie	"
IG	99,89	BCI - BV sa - Italia	Italie	"
IG	99,89	BV Japan Company Ltd	Japon	"
IG	99,89	Bureau Veritas Japan Co., Ltd. (ex-BVQI)	Japon	"
IG	99,89	Nihon Testing Ltd - Japan -	Japon	"
IG	99,89	BCJ - BV sa - Japon	Japon	"
IG	99,89	BV Kazakhstan	Kazakhstan	"
IG	99,89	BVI LTD KAZAKHSTAN BRANCH	Kazakhstan	"
IG	59,93	BV Kazakhstan Industrial Services LLp	Kazakhstan	"
IG	99,79	BV Kenya	Kenya	"
IG	99,89	KWO - BV sa - Koweït	Koweït	"
IG	99,89	BV Latvia	Lettonie	"
IG	99,89	BV Liban	Liban	"
IG	99,89	BV Lithuania	Lituanie	"
IG	99,89	BV Luxembourg	Luxembourg	"
IG	99,89	Soprefira	Luxembourg	"
IG	99,89	BV Madagascar	Madagascar	"
IG	48,95	BV Malaisie	Malaisie	"
IG	99,89	BVQI (Malaisie) Sdn Bhd	Malaisie	"
IG	99,89	BV Mali	Mali	"

IG : Intégration globale. IP : Intégration proportionnelle. E : Mise en équivalence.

LISTE DES PRINCIPALES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES AU 31 DÉCEMBRE 2006

Méthode de consolidation	% d'intérêt	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	99,89	DKR - BVsa - Mali -	Mali	"
IG	99,89	BKO - BV sa - Bamako	Mali	"
IG	99,89	MLT - BV sa - Malte	Malte	"
IG	99,89	BVQI Maroc	Maroc	"
IG	99,89	CSB - BV sa - Casablanca	Maroc	"
IG	99,89	MAU - BVsa Mauritanie	Mauritanie	"
IG	99,89	MAY - BV sa - succursale Mayotte	Mayotte	"
IG	99,89	BVQI Mexique	Mexique	"
IG	99,89	BV Mexicana	Mexique	"
IG	99,89	BV CPS Mexico	Mexique	"
IG	99,89	MOZ - BV sa - Mozambique	Mozambique	"
IG	59,93	BV Nigeria	Nigeria	"
IG	99,89	OSL - BV sa - Oslo	Norvège	"
IG	99,89	NMA - BV sa - Noumea	Nouvelle Calédonie	"
IG	99,89	BV Nouvelle Zelande	Nouvelle Zélande	"
IG	99,89	OMN - BV sa - Oman	Oman	"
IG	99,89	PAK - BV sa - Pakistan	Pakistan	"
IG	99,89	BV Panama	Panama	"
IG	99,89	BIVAC Paraguay	Paraguay	"
IG	99,89	BIVAC Rotterdam	Pays-Bas	"
IG	99,89	BVQI Netherlands	Pays-Bas	"
IG	99,89	BCH - BV sa - Rotterdam	Pays-Bas	"
IG	99,89	BIVAC World market	Pays-Bas	"
IG	99,89	BV Marine Belgium&Luxembourg N.V	Pays-Bas	"
IG	99,89	CPV D.O.O.	Pays-Bas	"
IG	99,89	Nagtglass Versteeg Inspecties B.V.	Pays-Bas	"
IG	99,89	Risk Control BV	Pays-Bas	"
IG	99,89	DASS B.V.	Pays-Bas	"
IG	99,89	Inspecties Beheer B.V	Pays-Bas	"
IG	99,89	ECS	Pays-Bas	"
IG	99,89	Haztec	Pays-Bas	"
IG	99,89	NEIS	Pays-Bas	"
IG	66,60	One TUEV BV	Pays-Bas	"
IG	99,89	BIVAC Peru	Pérou	"
IG	99,89	BV Peru	Pérou	"
IG	99,89	LMA - BV sa - Lima	Pérou	"
IG	99,89	BV CPS Philippines (anciennement MTL)	Philippines	"
IG	99,89	MLA - BV sa - Manille	Philippines	"
IG	99,89	BVQI Polska	Pologne	"
IG	99,89	BV Poland	Pologne	"
IG	99,89	BVQI Portugal	Portugal	"
IG	99,89	Rinave Registro Internationale Naval (Portugal)	Portugal	"
IG	99,89	Rinave Consultadorio y servicios (Portugal)	Portugal	"
IG	99,89	Rinave Qualidade e seguranca (Portugal)	Portugal	"
IG	89,90	Rinave Certificacao e Auditoria (Portugal)	Portugal	"
IG	99,89	LBN - BV sa - Lisbonne	Portugal	"

IG : Intégration globale. IP : Intégration proportionnelle. E : Mise en équivalence.

LISTE DES PRINCIPALES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES AU 31 DÉCEMBRE 2006

Méthode de consolidation	% d'intérêt	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	99,89	DOA - BV sa - Doha	Qatar	"
IG	99,89	BV CPS R Dominican	République Dominicaine	"
IG	99,89	BVQI Rep Czeck	République Tchèque	"
IG	99,89	BV Rep Czeck	République Tchèque	"
IG	99,89	BV Romania CTRL	Roumanie	"
IG	99,89	BVQI HOLDING Subsidiary in United Kingdom	Royaume-Uni	"
IG	99,89	BVQI LTD - UK	Royaume-Uni	"
IG	99,89	BV Inspection UK (formely Plant Safety Ltd)	Royaume-Uni	"
IG	49,95	TT-Neptunus London	Royaume-Uni	"
IG	99,89	BV UK (ex BV UK Holding)	Royaume-Uni	"
IG	99,89	BCO - BV sa - United Kingdom	Royaume-Uni	"
IG	99,89	BV CPS Lanka (formerly Mountain Hawks)	Royaume-Uni	"
IG	99,89	Merchandise Testing Laboratories Ltd	Royaume-Uni	"
IG	99,89	BTC Laboratories	Royaume-Uni	"
IG	99,89	Earth Consultant Inc	Royaume-Uni	"
IG	99,89	Weeks Technical Services	Royaume-Uni	"
IG	74,92	Pavement technologies Limited	Royaume-Uni	"
IG	99,89	BV Consulting Limited (formerly Weeks)	Royaume-Uni	"
IG	99,89	BV laboratories ltd	Royaume-Uni	"
IG	99,89	BV Lanka Ltd	Royaume-Uni	"
IG	99,89	Falide International Quality Assessment	Royaume-Uni	"
IG	99,89	L J Church Limited	Royaume-Uni	"
IG	99,89	Technicare	Royaume-Uni	"
IG	99,89	IRC Pty Ltd	Royaume-Uni	"
IG	99,89	HHR - Head Office	Royaume-Uni	"
IG	99,89	ACTS UK	Royaume-Uni	"
IG	99,89	BV UK holding (ex BV UK)	Royaume-Uni	"
IG	99,89	AMTAC Laboratories Ltd - UK	Royaume-Uni	"
IG	99,89	TENPLETH - UK	Royaume-Uni	"
IG	99,89	AMTAC Laboratories Holding UK	Royaume-Uni	"
IG	99,89	X Reference Ltd	Royaume-Uni	"
IG	99,89	Casella Consulting Ltd - 354 -	Royaume-Uni	"
IG	99,89	Curtis-Strauss LLC - 355	Royaume-Uni	"
IG	99,89	BV HS&E Ltd (ex Stanger)	Royaume-Uni	"
IG	99,89	Winton - 357 -	Royaume-Uni	"
IG	99,89	Hazmat - 358 -	Royaume-Uni	"
IG	99,89	Analytic - 359 -	Royaume-Uni	"
IG	99,89	BV B&I Ltd (ex Seal)	Royaume-Uni	"
IG	99,89	Winton Holding - 361 -	Royaume-Uni	"
IG	99,89	BV BEL Ltd	Royaume-Uni	"
E	49,95	BV EM & I Limited	Royaume-Uni	"
IG	99,89	BV Russia	Russie	"
IG	99,89	Bureau Veritas Certification Rus	Russie	"
IG	99,89	BV Senegal	Sénégal	"
IG	99,89	Bureau Veritas d.o.o - 353 - Serbie	Serbie	"
IG	99,89	BV CPS Singapore	Singapour	"

IG : Intégration globale. IP : Intégration proportionnelle. E : Mise en équivalence.

LISTE DES PRINCIPALES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES AU 31 DÉCEMBRE 2006

Méthode de consolidation	% d'intérêt	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	99,89	Tecnitas SA branch Singapour	Singapour	"
IG	99,89	BVQI Singapour Pte Lted	Singapour	"
IG	99,89	SGP - BV sa - Singapour	Singapour	"
IG	99,89	BV Slovakia	Slovaquie	"
IG	99,89	BVQI Slovakia	Slovaquie	"
IG	99,89	BV Magyarrorzag	Slovaquie	"
IG	99,89	Bureau Veritas D.O.O - Slovenia -	Slovénie	"
IG	99,89	LJU - BV sa - Slovenia	Slovénie	"
IG	99,89	BVQI Sweden	Suède	"
IG	99,89	GTB - BV sa - Goteborg	Suède	"
IG	99,89	BV Bivac Suisse	Suisse	"
IG	99,89	BVQI Switzerland	Suisse	"
IG	99,89	PPT - BV sa - Papeete	Tahiti	"
IG	99,89	BVQI Taiwan	Taiwan	"
IG	99,89	BV Taiwan	Taiwan	"
IG	97,40	Advance Data Technology Corporation	Taiwan	"
IG	99,89	TPI - BV sa - Taipei	Taiwan	"
IG	99,89	BV Tchad	Tchad	"
IG	48,95	BV Thaïlande	Thaïlande	"
IG	99,89	BV CPS Thaïland	Thaïlande	"
IG	48,95	BVQI Thaïland	Thaïlande	"
IG	99,89	BV TOGO	Togo	"
IG	49,88	STCV - Tunisie	Tunisie	"
IG	99,89	TNS - BV sa - Tunis	Tunisie	"
IG	99,89	MST - BV sa - Tunisie Mission speciale	Tunisie	"
IG	99,89	BV Turquie	Turquie	"
IG	99,89	BVQI Turquie	Turquie	"
IG	99,89	BV CPS Turkey (MTL)	Turquie	"
IG	99,89	BV Ukraine	Ukraine	"
IG	99,89	BVQI Ukraine	Ukraine	"
IG	99,89	BVQI Venezuela	Venezuela	"
IG	99,89	BV Venezuela	Venezuela	"
IG	99,89	BV Vietnam	Viêt-Nam	"
IG	99,89	BVQI Vietnam	Viêt-Nam	"
IG	99,89	BV Consumer Product Services Vietnam Ltd	Viêt-Nam	"
IG	99,89	BIVAC West Indies	West Indies	"
IG	100,00	Odyssée 1	France	Edition
IG	100,00	Interforum Benelux	Belgique	"
IG	100,00	Editions Hemma	Belgique	"
IG	99,95	Editions R Laffont Canada	Canada	"
IG	100,00	Interforum Canada	Canada	"
IG	100,00	Xo Productions Inc,	Etats-Unis	"
IG	100,00	Xo Publishing Inc,	Etats-Unis	"
IG	100,00	Editis Holding	France	"
IG	100,00	Editis Sa	France	"
IG	100,00	Editions First Interactive	France	"

IG : Intégration globale. IP : Intégration proportionnelle. E : Mise en équivalence.

LISTE DES PRINCIPALES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES AU 31 DÉCEMBRE 2006

Méthode de consolidation	% d'intérêt	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	100,00	Editions Generales First	France	"
IG	100,00	Editions La Decouverte	France	"
IG	99,95	Editions Nil	France	"
IG	99,95	Editions Robert Laffont	France	"
IG	100,00	Editions Xo	France	"
IG	100,00	Ixa Sas	France	"
IG	100,00	Julliard	France	"
IG	98,78	Le Cherche Midi Editeur	France	"
IG	100,00	Les Presses De La Renaissance	France	"
E	49,00	Nouvelles Editions 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	Spring & Rochelle	France	"
IG	100,00	Univers Poche	France	"
IG	100,00	Xo Productions	France	"
IG	51,00	Bookpole	France	"
IG	100,00	Comptoir Du Livre	France	"
IG	100,00	Interforum	France	"
IG	100,00	Dnl Distribution	France	"
IG	100,00	Dnl Rhone Alpes	France	"
IG	100,00	Rdl	France	"
IG	100,00	Bordas Sas	France	"
IG	96,86	Dictionnaires Le Robert	France	"
IG	100,00	E-Plateforme	France	"
IG	100,00	Librairie Fernand Nathan	France	"
IG	100,00	Nathan Jeux	France	"
IG	100,00	Sejer	France	"
IG	99,99	Editis Financing	Luxembourg	"
IG	100,00	Xo Publishing Ltd,	Royaume-Uni	"
IG	100,00	Interforum Suisse	Suisse	"
IG	73,54	Materis Parent	Luxembourg	Chimie de spécialité pour la construction
IG	73,54	Chryso Southern Africa Ltd Cy	Afrique du Sud	"
IG	73,54	Spinna Argentina Srl	Argentine	"
IG	73,54	Klaukol SA	Argentine	"
IG	63,98	Colorin	Argentine	"
IG	73,54	Davco Construction Materials Pty Ltd	Australie	"
IG	73,54	Materis Mortiers Belgium	Belgique	"
IG	73,54	SEIFERT	Belgique	"
IG	73,53	Tollens Coatings SA	Belgique	"
IG	73,54	Cruyplants	Belgique	"
IG	73,54	Chryso Brasil	Brésil	"
IG	73,54	Qualimat	Brésil	"

IG : Intégration globale. IP : Intégration proportionnelle. E : Mise en équivalence.

LISTE DES PRINCIPALES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES AU 31 DÉCEMBRE 2006

Méthode de consolidation	% d'intérêt	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	73,54	Klaukol Chile	Chili	"
IG	73,54	Davcoa China Limited	Chine	"
IP	29,42	CCC Parex	Emirats Arabes	"
IG	73,54	Chryso Aditivos SA	Espagne	"
IG	73,54	Materis Ibérica Morteros	Espagne	"
IG	73,54	Texsa Morteros SA - Espagne	Espagne	"
IG	73,54	UNICAPA Espagne	Espagne	"
IG	73,54	Reveton	Espagne	"
IG	73,54	CHRYSO Inc	Etats-Unis	"
IG	73,54	Materis US Mortars Inc	Etats-Unis	"
IG	73,54	La Habra Products Inc	Etats-Unis	"
IG	73,54	Materis Adjuvants	France	"
IG	73,54	Chryso SAS	France	"
IG	48,98	Chryso Mascareigne SA	France	"
IG	73,54	Parex Group	France	"
IG	72,91	Lafarge Mortiers SA	France	"
IG	73,54	France Production	France	"
IG	73,54	Materis Paints	France	"
IG	73,54	Materis Peintures	France	"
IG	73,54	Peintures Productions Ouest SAS	France	"
IG	73,54	Tollens Production Nord SAS	France	"
IG	73,47	Agora SA	France	"
IG	73,54	RM Distribution	France	"
E	27,58	SPE SA	France	"
IG	73,54	Prospa SAS	France	"
IG	73,54	Zolpan	France	"
IG	73,54	Materis DSI (ex GIE LMS services)	France	"
IG	73,54	LARIS	France	"
IG	73,54	Materis Corporate Services	France	"
IG	73,54	Materis SAS	France	"
IG	73,54	Materis Corporate	France	"
IG	73,54	Materis Trésorerie	France	"
IG	73,54	Davcoa Limited	Hong-Kong	"
IG	73,54	Chryso Italia Spa	Italie	"
IG	73,54	Lafarge Coatings Italia	Italie	"
IG	73,54	Materis Paints Italia	Italie	"
IG	73,54	Materis Luxembourg	Luxembourg	"
IG	73,54	Materis Holding Luxembourg	Luxembourg	"
IG	73,54	Novabond	Malaisie	"
IG	73,54	Tollens Holding BV	Pays Bas	"
IG	73,54	Chryso Polska	Pologne	"
IG	44,10	Chryso Aditivos SA Portugal	Portugal	"
IG	73,54	Texsa Morteros Portugal	Portugal	"
IG	73,54	Robbialac SA	Portugal	"
IG	73,54	Chryso Chemie Sro	République Tchèque	"
IG	73,54	Chryso UK	Royaume-Uni	"

IG : Intégration globale. IP : Intégration proportionnelle. E : Mise en équivalence.

LISTE DES PRINCIPALES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES AU 31 DÉCEMBRE 2006

Méthode de consolidation	% d'intérêt	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	73,54	Parex Ltd	Royaume-Uni	"
IG	73,54	Davco Building Materials Pte	Singapour	"
IG	73,54	Claessens	Suisse	"
E	36,67	Materis Mortars Thailand	Thaïlande	"
IG	54,40	SODAP Thaïlande	Thaïlande	"
IG	73,54	Chryso Kat Katki Malzemelriban ve tic Ac	Turquie	"
IG	88,94	Matinvest 2	France	Connecteurs
IG	88,94	Compagnie Deutsch GmbH	Allemagne	"
IG	88,94	Deutsch Corporate Inc. (New York)	Etats-Unis	"
IG	88,94	Deutsch Engineered Connecting Devices	Etats-Unis	"
IG	88,94	Deutsch Relays Inc.	Etats-Unis	"
IG	88,94	US BondCo	Etats-Unis	"
IG	88,94	Cargot SAS	France	"
IG	88,85	Carrier Kheops Bac	France	"
IG	88,94	Compagnie Deutsch Distribution SAS	France	"
IG	88,94	Compagnie Deutsch France	France	"
IG	88,85	Compagnie Deutsch Orleans SAS	France	"
IG	88,94	Compagnie Deutsch SAS	France	"
IG	88,85	Connecteurs Electriques Deutsch SAS	France	"
IG	88,94	Deutsch (FKA - Bethany)	France	"
IG	88,94	Deutsch (FKA Catania)	France	"
IG	88,94	Deutsch India	Inde	"
IG	88,94	Deutsch Electronic Marketing Ltd	Israël	"
IG	88,94	Deutsch Italie	Italie	"
IG	88,94	Nihon-Deutsch Ltd	Japon	"
IG	88,94	CD Northeern	Norvège	"
IG	88,94	Deutsch GB (FKA - Butterfly WENDEL UK)	Royaume-Uni	"
IG	88,94	Deutsch Subco	Royaume-Uni	"
IG	88,85	Deutsch UK (FKA - Deutsch LTD)	Royaume-Uni	"
IG	88,94	Servo	Royaume-Uni	"
IG	100,00	Legron BV	Luxembourg	Installations électriques
E	29,88	Legrand Holding SA	France	"
IP	50,00	Lumina White	Luxembourg	"
IP	50,00	Lumina Management	Luxembourg	"
IP	50,00	Lumina Participations	Luxembourg	"
IP	50,00	Lumina Financing 1 SARL	Luxembourg	"
E	46,00	Stahl	Pays-bas	Traitement du cuir

IG : Intégration globale. IP : Intégration proportionnelle. E : Mise en équivalence.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société WENDEL Investissement relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2006, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Nous avons examiné les traitements comptables retenus par votre société pour l'établissement de ses comptes consolidés concernant les schémas d'investissement du management dans votre société et ses filiales qui ne font pas l'objet de dispositions spécifiques dans le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et nous nous sommes assurés que les notes aux comptes consolidés intitulées « Principes comptables – Titres Wendel-Participations et options Wendel-Participations », « Parties liées » et « Association du management aux investissements du Groupe » donnent une information appropriée à cet égard.

La société procède à chaque clôture, et lorsqu'il existe un indice de perte de valeur, à un test de dépréciation des écarts d'acquisition et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie selon les modalités décrites dans les notes aux comptes consolidés intitulées « Principes comptables – Règles d'évaluation » et « Notes sur le bilan – Tests de dépréciation des écarts d'acquisition ». Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ce test de dépréciation, nous nous sommes assurés du caractère raisonnable des estimations retenues et nous avons vérifié que les notes indiquées ci-dessus donnent une information appropriée.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 30 avril 2007

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Olivier Thibault

Ernst & Young Audit
François Carrega

COMPTES INDIVIDUELS

Analyse des comptes individuels	144
Bilan	146
Compte de résultat	148
Évolution des capitaux propres	149
Tableau des flux de trésorerie	150
Annexe aux comptes individuels	151
• Notes sur le bilan	152
• Notes sur le résultat	157
• Inventaire du portefeuille	161
• Résultat des cinq derniers exercices	162
• Filiales et participations	163
Rapport des Commissaires aux comptes	164

ANALYSE DES COMPTES INDIVIDUELS

COMPTE DE RÉSULTAT

En millions d'euros	2006	2005
Produits des titres de participations	259	97
Autres produits et charges financiers	- 51	- 113
Résultat financier	208	- 16
Résultat d'exploitation	- 4	- 27
Résultat courant	204	- 43
Résultat exceptionnel	8	213
Impôt	47	32
Résultat net	259	202

Le résultat courant de l'exercice s'établit à 204 millions d'euros en 2006 contre - 43 millions d'euros en 2005. Les éléments 2005 prenaient certaines opérations non récurrentes dont principalement 36 millions d'euros de dividendes et 39 millions d'euros de perte de change sur les opérations de couverture des actifs détenus. Le résultat 2006 comprend également certaines opérations non récurrentes dont notamment 174 millions d'euros de dividendes, 17 millions d'euros de gain de change sur les opérations de couverture des actifs détenus, 9 millions d'euros de produits dus au dénouement anticipé d'instruments de couvertures de taux et

17 millions d'euros d'assistances facturées liées aux acquisitions de l'exercice. Hors ces éléments, la variation du résultat courant résulte principalement de l'augmentation des dividendes récurrents reçus, soit 24 millions d'euros.

Le résultat exceptionnel de 8 millions d'euros est principalement composé de plus-values sur cession sur titres bioMérieux pour 2 millions d'euros, et sur titres Valeo pour 3 millions d'euros.

Après prise en compte du produit d'intégration fiscale de 47 millions d'euros, le résultat net de l'exercice 2006 s'établit à 259 millions d'euros.

BILAN ACTIF

En millions d'euros	31.12.2006	31.12.2005
Immobilisations corporelles	3	3
Immobilisations financières	3 010	3 011
Besoin en fond de roulement	818	188
Disponibilités et VMP	570	754
Total Actif	4 401	3 956

Le poste immobilisations dont le montant reste stable entre 2005 et 2006 a enregistré principalement des cessions de titres Valeo (- 16), bioMérieux (- 5), des acquisitions de titres Bureau Veritas (+ 5), Wendel Investissement (+ 13) et la variation de la provision sur titres Sofiservice (+ 2).

Le besoin en fonds de roulement dont l'accroissement de 630 millions d'euros est essentiellement dû à l'augmentation des créances consenties à certaines holdings du groupe Wendel Investissement comprend en sus pour l'essentiel les instruments financiers.

PRISES DE PARTICIPATIONS

En application de l'article L. 233-6 du Code de commerce, nous vous informons qu'en 2006 WENDEL Investissement a pris des participations ou le contrôle des sociétés suivantes :

	Détention directe	Détention directe et indirecte
Winvest 11	100 %	100 %

PASSIF

En millions d'euros	31.12.2006	31.12.2005
Capitaux propres	1 891	1 702
Provisions	15	16
Dettes financières	2 495	2 238
Total Passif	4 401	3 956

Les capitaux propres, d'un montant de 1 891 millions d'euros, ont enregistré en 2006, le résultat de la période pour 259 millions d'euros, le dividende versé au titre de 2005 pour 98 millions d'euros, et l'émission d'actions dans le cadre des programmes de stock-options et plan d'épargne entreprise pour 28 millions d'euros.

L'endettement financier, dont le montant a augmenté de 257 millions d'euros entre 2005 et 2006, a enregistré l'émission d'un emprunt obligataire de 400 millions d'euros ainsi que la diminution des dettes envers les sociétés holdings du groupe Wendel Investissement pour un montant - 155 millions d'euros.

BILAN

Actif

En milliers d'euros	Note	31.12. 2006		Montants nets	31.12. 2005 Montants nets	31.12. 2004 Montants nets
		Montants bruts	Amortissements ou provisions			
ACTIF IMMOBILISÉ						
Immobilisations corporelles		11 995	8 886	3 109	2 672	2 675
Immobilisations financières ⁽¹⁾						
Titres de participation	1	2 708 869	32 954	2 675 915	2 669 462	2 611 116
Titres immobilisés de l'activité du portefeuille (TIAP)	2	18 577	-	18 577	39 170	332 026
Autres titres immobilisés		304	-	304	304	142 587
Actions propres	3	315 227	-	315 227	301 774	92 773
Prêts et autres immobilisations financières		42	-	42	55	63
		3 043 019	32 954	3 010 065	3 010 765	3 178 565
TOTAL		3 055 014	41 840	3 013 174	3 013 437	3 181 240
ACTIF CIRCULANT						
Clients et comptes rattachés ⁽²⁾		3 915	-	3 915	2 664	1 337
Autres créances ⁽²⁾	4	803 838	-	803 838	161 010	32 574
Instruments de trésorerie	5	51 386	-	51 386	56 136	63 850
Valeurs mobilières de placement	6	561 735	-	561 735	752 668	665 426
Disponibilités		7 560	-	7 560	1 098	1 263
Charges constatées d'avance		243	-	243	101	238
TOTAL		1 428 677	-	1 428 677	973 677	764 688
Primes de remboursement des emprunts		7 088	-	7 088	4 279	3 510
TOTAL DE L'ACTIF		4 490 779	41 840	4 448 939	3 991 393	3 949 438
(1) Dont à moins d'un an				5	22	21
(2) Dont à plus d'un an				-	-	-

BILAN

Passif

En milliers d'euros	Note	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
CAPITAUX PROPRES				
Capital		222 029	218 854	224 732
Primes d'émission, de fusion et d'apports		241 235	216 246	294 285
Réserve légale		22 473	22 473	22 393
Réserves réglementées		191 820	191 820	391 820
Autres réserves		203 497	203 497	8 484
Report à nouveau		750 531	646 937	34 264
Résultat de l'exercice		259 272	202 172	664 219
TOTAL		1 890 857	1 701 999	1 640 197
PROVISION POUR RISQUES ET CHARGES	7	15 436	15 984	45 592
DETTES				
Dettes financières	8	2 494 807	2 237 864	2 238 521
Autres dettes	9	47 839	35 546	25 128
TOTAL ⁽¹⁾		2 542 646	2 273 410	2 263 649
TOTAL DU PASSIF				
		4 448 939	3 991 393	3 949 438
<i>(1) Dont à moins d'un an</i>		453 626	694 390	984 629
<i>Dont à plus d'un an</i>		2 089 020	1 579 020	1 279 020

COMPTÉ DE RÉSULTAT

En milliers d'euros	Note	Exercice 2006	Exercice 2005	Exercice 2004
Produits des titres de participation et des TIAP	12	258 644	97 491	813 846
Autres produits et charges financiers	13			
Produits				
• Revenus des valeurs mobilières de placement		-	-	-
• Produits des créances de l'actif immobilisé		1	2 831	8 706
• Produits des placements de trésorerie		72 954	12 037	25 018
• Reprises de provisions		930	546	1 550
Charges				
• Intérêts et charges assimilées		123 284	128 377	84 325
• Dotations aux amortissements et aux provisions		929	596	2 071
RÉSULTAT FINANCIER		208 316	- 16 068	762 724
Produits d'exploitation	14			
Autres produits		26 468	4 880	7 633
Reprises de provisions		-	23 926	-
Charges d'exploitation				
Achats et charges externes		16 544	45 200	18 244
Impôts, taxes et versements assimilés		1 183	1 084	1 988
Salaires et traitements	15	8 107	5 588	5 738
Charges sociales		3 247	2 854	3 215
Dotations aux amortissements		494	464	459
Dotations aux provisions		22	-	2 296
Autres charges		500	427	391
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		- 3 629	- 26 811	- 24 698
RÉSULTAT COURANT		204 687	- 42 879	738 026
Produits exceptionnels				
Sur opérations de gestion		3 974	8 204	3 383
Sur opérations en capital		143 857	814 595	785 234
Reprises de provisions		3 691	94 391	63 392
Charges exceptionnelles				
Sur opérations de gestion		1 956	13 439	5 111
Sur opérations en capital		139 413	686 142	870 711
Dotations aux provisions		2 100	4 800	53 495
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	16	8 053	212 809	- 77 308
IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES	17	46 532	32 242	3 501
BÉNÉFICE		259 272	202 172	664 219

ÉVOLUTION DES CAPITAUX PROPRES

Nombre d'actions		Capital social	Prime d'émission de fusion et d'apports	Réserve légale	Réserves réglementées	Autres réserves et report à nouveau	Résultat net de l'exercice	Total des capitaux propres
55 981 916	Soldes au 31.12.2003 avant affectation	223 928	127 099	22 368	391 820	35 788	217 481	1 018 484
	Affectation du résultat 2003			25		217 456 ⁽¹⁾	- 217 481	-
	Dividende ordinaire					- 58 413		- 58 413
	Augmentation de capital							
160 978	par levées d'options de souscription	644	3 679					4 323
40 154	par plan épargne entreprise	160	1 077					1 237
3 394 440	Émission d'actions suivant 5 ^e résolution de l'AG du 03.12.2004 ⁽²⁾	13 578	162 430					176 008
- 3 394 440	Annulation d'actions suivant décision du CA du 03.12.2004	- 13 578				- 147 095		- 160 673
	Taxe sur les réserves de plus-values à long terme					- 4 988		- 4 988
	Résultat 2004						664 219	664 219
56 183 048	Soldes au 31.12.2004 avant affectation	224 732	294 285	22 393	391 820	42 748	664 219	1 640 197
	Affectation du résultat 2004			80		664 139 ⁽³⁾	- 664 219	-
	Affectation selon 3 ^e résolution de l'AG du 31.05.2005				- 200 000 ⁽⁴⁾	200 000 ⁽⁴⁾		-
	Dividende ordinaire					- 56 453		- 56 453
	Augmentation de capital							
728 036	par levées d'options de souscription	2 912	21 411					24 323
27 221	par plan épargne entreprise	109	1 264					1 373
- 2 224 765	Annulation d'actions suivant décision du CA du 18.01.2005	- 8 899	- 100 714					- 109 613
	Résultat 2005						202 172	202 172
54 713 540	Soldes au 31.12.2005 avant affectation	218 854	216 246	22 473	191 820	850 434	202 172	1 701 999
	Affectation du résultat 2005					202 172 ⁽⁵⁾	- 202 172	-
	Dividende ordinaire					- 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

(1) Le report à nouveau approuvé lors de l'Assemblée générale du 1^{er} juin 2004 a été augmenté, de 367 du fait du non-paiement des distributions attachées aux actions WENDEL Investissement détenues par la société à la date de mise en paiement.

(2) Actions émises en rémunération de l'apport de 1 257 200 actions Bureau Veritas fait par les actionnaires minoritaires de Bureau Veritas dans le cadre de l'offre faite par WENDEL Investissement au cours du mois de novembre 2004.

(3) Le report à nouveau approuvé lors de l'Assemblée générale du 31 mai 2005 a été augmenté de 8 157 du fait du non-paiement des distributions attachées aux actions WENDEL Investissement détenues par la société à la date de mise en paiement.

(4) Troisième résolution de l'AG du 31 mai 2005 : en application de l'article 39-IV de la loi de finances rectificative pour 2004 n° 2004-1485 du 30 décembre 2004, il a été décidé de virer, avant le 31 décembre 2005, la somme de 200 000 milliers d'euros du poste "Réserve spéciale des plus-values à long terme" au poste "Autres réserves".

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

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

(1) Dont en 2006 principalement : acquisition de titres Bureau Veritas 4 502.

(2) Dont en 2006 principalement : cession d'actions Valeo pour 19 446, cession de titres bioMérieux pour 6 839.

ANNEXE AUX COMPTES INDIVIDUELS

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 pour donner une image fidèle et claire du résultat. Les deux dérogations aux règles du plan comptable général sont les suivantes :

- substitution du « Résultat financier » – comme agrégat représentatif de l'activité sociale – au « Résultat d'exploitation » défini par le plan comptable ;
- enregistrement en « Résultat exceptionnel » de toutes les opérations financières en capital portant sur des actifs autres que les « Valeurs mobilières de placement ». Concernant les valeurs mobilières de placement, les mouvements de provision pour dépréciation et les résultats de cession sont comptabilisés dans le résultat financier. Les méthodes d'évaluation retenues n'ont pas été modifiées par rapport à celles des exercices précédents.

L'application, à compter du 1^{er} janvier 2005, des nouveaux règlements sur les actifs :

- CRC 2002-10 « Amortissements et dépréciations des actifs immobilisés »,
- CRC 2003-07 « Définition des composants, dépenses de remplacement, provision pour gros entretien »,
- CRC 2004-06 « Définition, comptabilisation et évaluation des actifs »,

n'a conduit à aucun changement.

La valeur brute des éléments de l'actif immobilisé correspond au coût d'acquisition ou d'apport, hors frais accessoires.

PARTICIPATIONS

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

PRIME DE REMBOURSEMENT D'EMPRUNT

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

INSTRUMENTS FINANCIERS DE TAUX ET DE CHANGE

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

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

OPTIONS SUR ACTIONS

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

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

VALEURS MOBILIÈRES DE PLACEMENTS

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

PROVISIONS POUR RETRAITE

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

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

Les principales hypothèses actuarielles retenues sont :

taux d'actualisation = 4,5 %, taux de rotation des salariés = 0 %.

NOTES SUR LE BILAN

NOTE 1 TITRES DE PARTICIPATION

En milliers d'euros	% Participation		Montants nets 31.12.05	Restructurations internes	Acquisitions et souscriptions	Cessions	Variation des Provisions	Montants nets 31.12.06
	31.12.05	31.12.06						
Filiales françaises								
Sofiservice	100,00	100,00	100 262	-	-	-	1 871	102 133
Solfur	100,00	100,00	14 982	-	-	-	-	14 982
Compagnie Financière de la Trinité	100,00	100,00	15 607	-	-	-	-	15 607
Winvest 1	100,00	100,00	180 350	-	-	-	-	180 350
Winbond	100,00	100,00	376 190	-	-	-	-	376 190
Winvest 6	100,00	100,00	8 809	-	-	-	-	8 809
Odyssée Holding	100,00	100,00	97 744	-	-	-	-	97 744
Bureau Veritas	47,33	51,09	773 157	-	4 502	-	-	777 659
Winvest 3	100,00	100,00	19 130	-	-	-	-	19 130
Winvest 7	56,20	56,20	8 980	-	-	-	-	8 980
Poincaré Participations	100,00	100,00	726 863	-	-	-	-	726 863
Filiales étrangères								
Oranje-Nassau	100,00	100,00	238 320	-	-	-	-	238 320
Trief Corporation	25,00	25,00	107 963	-	-	-	-	107 963
Divers			1 105	-	80	-	-	1 185
TOTAL			2 669 462	-	4 582	-	1 871	2 675 915

NOTE 2 TITRES IMMOBILISÉS DE L'ACTIVITE DE PORTEFEUILLE – TIAP

En milliers d'euros	% Participation		Montants nets 31.12.05	Restructurations internes	Acquisitions et souscriptions	Cessions	Variation des Provisions	Montants nets 31.12.06	Valeur ⁽¹⁾ boursière
	31.12.05	31.12.06							
bioMérieux	0,90	0,54	11 489	-	-	4 592	-	6 897	10 958
Valeo	1,31	0,51	27 681	-	-	16 001	-	11 680	12 276
TOTAL			39 170	-	-	20 593	-	18 577	23 234

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

NOTE 3 ACTIONS PROPRES

En milliers d'euros	Montants nets 31.12.05	Restructurations internes	Acquisitions	Cessions	Autres	Variation des provisions	Montants nets 31.12.06
TOTAL	301 774	-	13 453	-	-	-	315 227

(1) Nombre d'actions autodétenues par WENDEL Investissement :
 au 31.12.2005 : 5 115 934
 au 31.12.2006 : 5 257 773

NOTES SUR LE BILAN

NOTE 4 AUTRES CRÉANCES

En milliers d'euros	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Créances fiscales et sociales ⁽¹⁾	5 227	32 493	1 424
Créances rattachées à des participations ⁽²⁾	742 886	96 036	12 224
Autres ⁽³⁾	55 725	32 481	18 926
TOTAL	803 838	161 010	32 574
<i>Dont entreprises liées</i>	<i>758 705</i>	<i>103 688</i>	<i>12 314</i>

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

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

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

NOTE 5 INSTRUMENTS DE TRÉSORERIE

En milliers d'euros	Note	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Options d'achat sur actions Capgemini	10	27 390	43 159	49 606
Options d'achat sur actions Valeo		356	-	-
Autres options d'achat et vente sur titres cotés de la zone Euro	10	17 596	11 675	-
Produits dérivés de change	10	6 044	1 302	14 244
TOTAL		51 386	56 136	63 850

NOTE 6 VALEURS MOBILIÈRES DE PLACEMENT

En milliers d'euros	31.12.2006		31.12.2005		31.12.2004	
	Valeur comptable nette	Valeur boursière	Valeur comptable nette	Valeur boursière	Valeur comptable nette	Valeur boursière
Actions WENDEL Investissement ⁽¹⁾	1 130	958	6 138	5 054	9 308	7 678
	1 130	958	6 138	5 054	9 308	7 678
Sicav et FCP	548 265	548 265	733 951	733 951	656 118	656 118
Contrat de liquidité ⁽²⁾						
• Actions WENDEL Investissement	3 493	3 496	5 923	5 940	-	-
• Sicav	8 847	8 847	5 833	5 833	-	-
Portefeuille de titres cotés de la zone euro	-	-	823	823	-	-
	560 605	560 608	746 530	746 547	656 118	656 118
TOTAL	561 735	561 566	752 668	751 601	665 426	663 796

(1) Actions affectées à l'exercice des options d'achat d'actions consenties dans le cadre des programmes de stock-options. La valeur de marché de ces actions est déterminée sur la base du prix d'exercice des options d'achat consenties ou sur la base de la valeur boursière lorsque celle-ci est inférieure. Conformément à la réglementation comptable, l'écart négatif entre la valeur comptable et le prix d'exercice de ces options d'achat, de 193 milliers d'euros, a été comptabilisé au poste "Provisions pour risques et charges".

Nombre d'actions au 31.12.2006 : 26 789.

(2) 31 000 actions WENDEL Investissement au 31.12.2006.

NOTES SUR LE BILAN

NOTE 7
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

En milliers d'euros	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Provision pour pensions et obligations similaires ⁽¹⁾	378	357	24 283
Provision pour restitution d'impôts (intégration fiscale) (voir note 17)	5 186	3 555	10 259
Autres risques et charges	9 872	12 072	11 050
TOTAL	15 436	15 984	45 592

Analyse de la variation des provisions

En milliers d'euros	31.12.2005	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice utilisées	Reprises de l'exercice non utilisées	31.12.2006
Provision pour pensions et obligations similaires ⁽¹⁾	357	21	-	-	378
Provision pour restitution d'impôts (intégration fiscale)	3 555	1 884	59	194	5 186
Autres risques et charges	12 072	279	2 479	-	9 872
TOTAL	15 984	2 184	2 538	194	15 436
Résultat d'exploitation		21	-	-	
Résultat financier		62	911	-	
Résultat exceptionnel		2 101	1 627	194	
TOTAL		2 184	2 538	194	

(1) Au cours de l'exercice 2005, WENDEL Investissement a conclu un contrat avec une compagnie d'assurance afin que cette dernière assure la gestion de l'engagement de retraite. Cette opération a entraîné le versement d'une prime de 26 500 et la reprise de la provision antérieurement constituée pour un montant de 23 926.

NOTES SUR LE BILAN

NOTE 8 DETTES FINANCIÈRES

En milliers d'euros	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Emprunt obligataire échangeable en Valeo 3,75 % 2002-2005 & intérêts courus	-	-	377 922
Emprunt obligataire échangeable en Capgemini 2 % 2003-2009 & intérêts courus	282 017	282 017	282 017
Emprunt obligataire 5,00 % 2004-2011 & intérêts courus	626 219	626 219	626 229
Emprunt obligataire 4,875 % 2004-2014 & intérêts courus	403 099	403 099	403 099
Emprunt obligataire 4,375 % 2005-2017 & intérêts courus	305 214	305 214	-
Emprunt obligataire 4,875 % 2006-2016 & intérêts courus	411 753	-	-
	2 028 302	1 616 549	1 689 267
Dettes rattachées à des participations			
Sofiservice	112 203	109 960	107 991
Solfur	12 157	5 327	7 974
Compagnie Financière de la Trinité	17 625	16 590	18 923
Simfor	1 597	1 559	1 469
Trief Corporation	110 029	141 784	105 285
Winvest 1	91 198	79 073	78 035
Sofu Participations	-	149 286	219 927
Poincaré Investissements	-	-	1 596
SAS du Pont Neuf	-	-	1 066
SAS de l'Ancienne Mairie	-	-	1 066
Ofilux Finance	-	5 320	5 664
Winvest 6	9 098	8 971	-
Winvest 3	19 710	19 372	-
Poincaré Participations	-	2 193	-
Froeggen	92 561	81 625	-
Autres	232	229	165
	466 410	621 289	549 161
Autres dettes financières	95	26	93
TOTAL	2 494 807	2 237 864	2 238 521
<i>Dont : à moins d'un an</i>	<i>356 476</i>	<i>621 315</i>	<i>918 860</i>
<i>de 1 à 5 ans</i>	<i>879 020</i>	<i>279 020</i>	<i>279 020</i>
<i>plus de 5 ans</i>	<i>1 210 000</i>	<i>1 300 000</i>	<i>1 000 000</i>
<i>charges à payer</i>	<i>49 311</i>	<i>37 529</i>	<i>40 641</i>

NOTE 9 AUTRES DETTES

En milliers d'euros	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Fournisseurs	1 860	3 982	8 691
Dettes fiscales et sociales ⁽¹⁾	6 239	10 391	11 049
Autres ⁽²⁾	39 740	21 173	5 388
TOTAL	47 839	35 546	25 128
<i>Dont entreprises liées</i>	<i>328</i>	<i>3 104</i>	<i>3 769</i>

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

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

NOTES SUR LE BILAN

NOTE 10 INSTRUMENTS DE TRÉSORERIE

DÉRIVÉS ACTIONS

Obligation échangeable en actions Capgemini

Au cours des exercices 2003 et 2004, WENDEL Investissement a mis en place la couverture de l'obligation échangeable en 7 000 000 d'actions Capgemini émise en 2003 par l'achat de calls sur actions Capgemini de même échéance et de même prix d'exercice que l'emprunt. Cette couverture transforme cette obligation échangeable en une obligation simple pour la partie couverte. Les primes payées au titre de ces achats de calls représentent un coût financier complémentaire qui est amorti linéairement sur la durée de l'emprunt. Ces primes sont comptabilisées au poste « Instruments de trésorerie ».

Position au 31.12.2006	Nombre d'options	Prix d'exercice	Maturité
Achat de calls Capgemini	6 939 658	39,86	Juin 2009

DÉRIVÉS TAUX

Position au 31.12.2006	Nominal	Echéance
WENDEL Investissement reçoit 3,885 % et paie CMS 7 ans (plancher à 3,43 % et plafond à 3,85 %)	400 000	02/2011
WENDEL Investissement reçoit 4,055 % et paie Euribor 3M (plancher à 3,42 % et plafond à 4,02 %)	100 000	02/2011
WENDEL Investissement reçoit 3,494 % et paie Euribor 12M + 0,93 % entre 1,70 % et 2,60 %, 3,40 % si Euribor 12M < 1,70 % et 3,53 % si Euribor 12M > 2,60 %	300 000	08/2017

DÉRIVÉS CHANGE

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

Position au 31.12.2006	Nominal de l'opération	Parité	Maturité
Vente à terme USD contre EUROS	59.0 MUSD	1,1805	jan-2007
Vente à terme USD contre EUROS (WENDEL Investissement payeur de USD)	617,8 MUSD 676,8 MUSD	1,3181	jan-2007

NOTE 11 ENGAGEMENTS HORS BILAN

En milliers d'euros	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Engagements donnés			
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	4 919	-	215 861
dont :			
• séquestre d'actions Valeo dans le cadre de l'obligation échangeable en actions Valeo	-	-	215 861
Autres engagements donnés	62 161	37 157	36 633
dont :			
• engagements de rachat d'actions Wheelabrator Allevar	-	-	1 882
• engagements de rachat d'actions Bureau Veritas ⁽¹⁾	62 161	37 157	34 751

(1) La société s'est engagée à assurer ou à participer à la liquidité des actions Bureau Veritas émises ou à émettre au titre des options de souscription attribuées à certains salariés de ces sociétés. Le montant de l'engagement est égal au produit du nombre d'actions susceptible d'être achetées par WENDEL Investissement par le dernier prix de rachat connu à la date de clôture de l'exercice.

NOTES SUR LE RÉSULTAT

NOTE 12

PRODUITS DES TITRES DE PARTICIPATION ET DES TITRES IMMOBILISÉS DE L'ACTIVITÉ DU PORTEFEUILLE

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

NOTES SUR LE RÉSULTAT

NOTE 13
AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

En milliers d'euros	2006	2005	2004
Produits			
Produits des créances de l'actif immobilisé	1	2 831	8 706
Produits des placements de trésorerie	72 954	12 037	25 018
Reprises de provisions	930	546	1 550
TOTAL	73 885	15 414	35 274
<i>Dont entreprises liées</i>	<i>13 938</i>	<i>3 713</i>	<i>8 910</i>
Charges			
Intérêts des obligations	89 105	73 167	58 652
Autres intérêts et charges assimilées	34 179	55 210	25 673
Dotations aux provisions	929	596	2 071
TOTAL	124 213	128 973	86 396
<i>Dont entreprises liées</i>	<i>9 274</i>	<i>14 151</i>	<i>11 983</i>

NOTE 14
PRODUITS D'EXPLOITATION

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

NOTE 15
RÉMUNÉRATIONS ET EFFECTIF

Le montant des rémunérations allouées par la Société, au titre de l'exercice 2006, aux mandataires sociaux s'élève à 2 067 milliers d'euros. Les jetons de présence versés aux membres du conseil s'élèvent à 371 milliers d'euros pour 2006, 426 milliers d'euros pour 2005 et 390 milliers d'euros pour l'exercice 2004.

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

NOTES SUR LE RÉSULTAT

NOTE 16 RÉSULTAT EXCEPTIONNEL DE L'EXERCICE 2006

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

NOTE 17 IMPÔT DE L'EXERCICE 2006

L'impôt s'analyse ainsi :

Bases imposables aux taux de	33,33 %	15,00 %	8 %
Au titre de résultat courant 2006	- 28 772	-	-
Au titre de résultat exceptionnel 2006	7 325	582	1 871
	- 21 447	582	1 871
Réintégrations/déductions dues à l'intégration fiscale	46 118	-	- 16 322
	24 671	582	- 14 451
Imputations des déficits	- 24 671	-	-
Bases imposables du groupe fiscal	-	582	- 14 451
Impôt correspondant	-	87	-
+ contributions 3,3 %	-	-	-
- déduction au titre des crédits d'impôts	-	- 87	-
- incidence de l'intégration fiscale	- 46 532	-	-
IMPÔT COMPTABILISÉ AU COMPTE DE RÉSULTAT	- 46 532	-	-

NOTES SUR LE RÉSULTAT

La société a opté pour le régime fiscal des groupes de sociétés prévu aux articles 223 A à U du Code général des impôts. Les conventions d'intégration fiscale conclues entre la société et ses filiales prévoient que chaque société contribue à l'impôt du Groupe à raison de son résultat dans les mêmes conditions que celles qui auraient été applicables en l'absence d'intégration fiscale. Il en résulte pour WENDEL Investissement une différence entre l'impôt exigible et celui qui serait dû en l'absence d'intégration fiscale. Au 31.12.2006, cette réduction temporaire d'impôt exigible s'élève à 5 186 milliers d'euros et a été portée en provision pour risques et charges (voir note 7).

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

NOTE 18 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

WENDEL INVESTISSEMENT

WENDEL Investissement a émis le 21 mars 2007 un emprunt obligataire de 400 millions d'euros à échéance du 21 septembre 2015 avec un coupon de 4,875 %.

Il sera soumis à l'approbation de l'Assemblée générale, sur proposition du Directoire approuvée par le Conseil de Surveillance, de verser un dividende net de 1,70 € par action majoré d'un dividende complémentaire net de 0,30 € par action.

INVENTAIRE DU PORTEFEUILLE

AU 31 DÉCEMBRE 2006

TITRES DE PARTICIPATION	Nombre de titres détenus	Participation en %	Valeur d'inventaire (milliers d'euros)
FILIALES (capital détenu à plus de 50 %)			
Françaises			
Sofiservice	3 248 493	100,00 %	102 133
Solfur	124 994	100,00 %	14 982
Compagnie Financière de la Trinité	2 021 154	100,00 %	15 607
Winvest 1	5 635 696	100,00 %	180 350
Winbond	376 189 599	100,00 %	376 190
Winvest 6	275 285	100,00 %	8 809
Odyssée Holding	12 217 957	100,00 %	97 744
Bureau Veritas	5 539 075	51,09 %	777 659
Winvest 3	597 815	100,00 %	19 130
Winvest 7	450	56,20 %	8 980
Poincaré Participations	2 491 501	100,00 %	726 863
Étrangères			
Oranje-Nassau	1 943 117	100,00 %	238 320
Trief Corporation	2 400	25,00 %	107 963
AUTRES FILIALES ET PARTICIPATIONS			
(dont la valeur d'inventaire est inférieure à 100 000 €)			
Actions françaises	-	-	1 185
TIAP - TITRES IMMOBILISÉS DE L'ACTIVITÉ DU PORTEFEUILLE			
bioMérieux	215 659	0,54 %	6 897
Valeo	392 072	0,51 %	11 680
TOTAL			2 694 492
AUTRES TITRES IMMOBILISÉS			
Safet Embamet	1 972	5,62 %	271
Autres actions françaises	-	-	33
TOTAL			304

RÉSULTAT DES CINQ DERNIERS EXERCICES

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

(1) En milliers d'euros.

(2) Y compris l'autodétention.

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

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

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

FILIALES ET PARTICIPATIONS

AU 31 DÉCEMBRE 2006

En milliers d'euros	Capital	Autres capitaux propres (résultat inclus)	Pourcentage du capital détenu	Valeurs brutes comptables des titres détenus	Valeurs nettes comptables des titres détenus	Cautions données et prêts consentis	Chiffre d'affaires du dernier exercice	Résultat du dernier exercice	Dividendes encaissés au cours de l'exercice
RENSEIGNEMENTS DÉTAILLÉS (sur les filiales et participations dont la valeur nette comptable est supérieure à 1 % du capital social de WENDEL Investissement).									
Filiales									
Françaises									
Sofiservice	90 958	11 176	100,00 %	135 088	102 133	-	-	1 871	-
Solfur	2 000	17 502	100,00 %	14 982	14 982	-	-	4 851	3 000
Compagnie Financière de la Trinité	15 159	3 417	100,00 %	15 607	15 607	-	-	989	-
Winvest 1	90 171	115 138	100,00 %	180 350	180 350	-	-	24 809	2 761
Winbond	376 190	- 216	100,00 %	376 190	376 190	-	-	- 219	-
Winvest 6	4 405	4 668	100,00 %	8 809	8 809	-	-	152	-
Odyssée Holding (Editis)	48 872	41 335	100,00 %	97 744	97 744	-	-	- 11 775	-
Bureau Veritas ⁽¹⁾	13 973	190 733	51,09 %	777 659	777 659	-	1 846 166	157 120	-
Winvest 3	9 565	10 058	100,00 %	19 130	19 130	-	-	322	-
Winvest 7	799	15 173	56,20 %	8 980	8 980	-	-	- 11	-
Poincaré Participations	37 995	218 326	100,00 %	726 863	726 863	-	-	137 040	149 341
Étrangères									
Oranje-Nassau ⁽¹⁾	8 744	736 259	100,00 %	238 319	238 320	-	242 671	143 270	102 500
Trief Corporation	240 000	1 019 093	25,00 %	107 963	107 963	-	-	347 092	-
Participations									
				-	-	-	-	-	-
TIAP - Titres immobilisés de l'activité de portefeuille									
bioMérieux ⁽¹⁾	11 836	546 164	0,54 %	6 897	6 897	-	1 037 000	105 000	164
Valeo ⁽¹⁾	232 742	1 481 258	0,51 %	11 680	11 680	-	9 970 000	161 000	871

RENSEIGNEMENTS GLOBAUX

Filiales françaises				1 185	1 185				
Filiales étrangères				-	-				
Participations françaises				-	-				
Participations étrangères				-	-				

(1) Données consolidées.

RAPPORT GÉNÉRAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2006, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société WENDEL Investissement, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Les règles et méthodes comptables sont exposées dans l'annexe, notamment celles relatives aux titres de participation. Dans le cadre de notre appréciation des règles et méthodes comptables, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et leur correcte application, et nous nous sommes assurés du caractère raisonnable des estimations qui en résultent.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels ;
- la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 30 avril 2007

Les Commissaires aux comptes

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 4 JUIN 2007

Rapport spécial des commissaires aux comptes

- Sur les conventions réglementées 166
- Sur l'émission d'actions et de diverses valeurs immobilières avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription 168
- Sur la réduction du capital par annulation d'actions achetées 169
- sur l'augmentation du capital réservée d'émissions de valeurs mobilières donnant accès au capital aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise 170
- sur l'ouverture d'options de souscription ou d'achat d'actions au bénéfice des mandataires sociaux et salariés de la société ainsi que des sociétés ou groupements qui lui sont liés 171
- sur l'attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre au profit des membres du personnel salarié et des mandataires sociaux de la société ainsi que des sociétés ou groupements qui lui sont liés 172

Rapport du Conseil de surveillance à l'Assemblée générale 173

Rapport du Directoire sur les résolutions soumises à l'Assemblée générale 174

Résolutions de l'Assemblée générale 177

RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉES

Exercice clos le 31 décembre 2006

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

En application de l'article L. 225-88 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil de surveillance.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions et engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient selon les termes de l'article R. 225-58 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

1. Avec la société Trief Corporation

Personne concernée : M. Jean-Marc Janodet.

a. Nature, objet et modalités

Dans le cadre de l'acquisition du groupe Materis, votre société a conclu le 9 février 2006 avec la société Trief Corporation un contrat de prestations de services pour un montant forfaitaire annuel hors taxes de € 12.500.000.

Cette convention a été préalablement autorisée par le Conseil de Surveillance du 1^{er} février 2006.

b. Nature, objet et modalités

Dans le cadre de l'acquisition du groupe Stahl, votre société a conclu le 1^{er} juin 2006 avec la société Trief Corporation un contrat de prestations de services pour un montant forfaitaire annuel hors taxes de € 4.500.000.

Cette convention a été préalablement autorisée par le Conseil de Surveillance du 29 mai 2006.

2. Avec la société Editis Holding

Personne concernée : M. Ernest-Antoine Seillière.

Nature, objet et modalités

Votre société a conclu le 29 décembre 2006 avec la société Editis Holding un contrat de prestations de services pour un montant forfaitaire annuel hors taxes de € 1.000.000.

Cette convention a été préalablement autorisée par le Conseil de Surveillance du 6 décembre 2006.

3. Avec la société Compagnie de l'Audon ("CDA")

Personnes concernées : M. Ernest-Antoine Seillière, M. Jean-Bernard Lafonta et M. Bernard Gautier

Nature, objet et modalités

WENDEL Investissement a cédé en date du 3 avril 2007 à CDA, société détenue par l'équipe de management de Wendel et les personnes mentionnées ci-dessus, 125 000 actions SOLFUR (soit 100 % du capital) pour un prix de 79 millions d'euros déterminé par un expert indépendant mandaté par le comité d'audit de WENDEL Investissement. Pour mémoire, SOLFUR détient 13,5 % du capital de Wendel-Participations société holding contrôlée par l'actionnaire familiale SLPS, détenant elle-même environ 18,9 millions d'actions WENDEL Investissement (soit 34 % du capital).

Solfur avait par ailleurs vendu en octobre 2004 dans le cadre de l'association du management de Wendel à la création de valeur du Groupe, pour 4 millions d'euros, des options d'achat permettant à CDA d'acquérir au plus tard en 2010 la totalité des actions Wendel-Participations détenues par Solfur.

Ces opérations s'inscrivent dans le cadre de la simplification des structures de contrôle du groupe Wendel, comme décrit dans le rapport de gestion.

Cette convention a été préalablement approuvée par le Conseil de Surveillance du 29 janvier 2007.

4. Avec le directoire et le Président du Conseil de Surveillance de WENDEL Investissement

Personnes concernées : M. Ernest-Antoine Seillière, M. Jean-Bernard Lafonta et M. Bernard Gautier

Nature, objet et modalités

Dans le cadre du projet d'association de l'équipe de direction de Wendel à la création de valeur du Groupe, le Conseil de Surveillance dans ses séances du 6 décembre 2006 et 26 avril 2007 a autorisé le Directoire à mettre en place des systèmes de co-investissements selon certains principes généraux applicables pour toute nouvelle opération conduisant le Groupe à prendre un risque économique sur toute entreprise cotée ou non cotée. Le principe du co-investissement consiste à demander aux managers d'investir aux côtés du Groupe afin qu'ils soient intéressés aux bénéfices et aux risques de ces investissements sur leurs patrimoines personnels.

Ces principes généraux sont les suivants :

- (i) les intéressés investiront aux côtés de la Société, sur proposition de celle-ci, étant entendu que les co-investissements se monteront à 0,5 % du montant de l'investissement de Wendel ;
- (ii) les intéressés seront seuls responsables du financement de leur co-investissement, et ;
- (iii) les co-investissements donneront droit à 10 % de la plus-value à condition que Wendel ait obtenu un rendement minimum de 7 % par an et de 40 % de son investissement. Dans le cas contraire les montants investis par les managers seront perdus par eux ;
- (iv) 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) ;
- (v) 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.

Il est prévu que les modalités particulières de chaque co-investissement soient définies ultérieurement, après avis du Comité de Gouvernance et autorisation du Conseil de Surveillance.

En application de l'autorisation cadre ci dessus, et après accord du Conseil de Surveillance du 6 décembre 2006, l'équipe de direction, le Directoire et le Président du Conseil de Surveillance ont ainsi co-investi dans une nouvelle filiale Winvest International, constituée sous forme de Société d'Investissement à Capital Risque, et à laquelle ont été apportés les acquisitions réalisées en 2006 (Materis, Deutsch, Stahl et AVR).

Par ailleurs, en application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

1. Avec la société Bureau Veritas

Nature, objet et modalités

A la suite de l'entrée dans le capital de la société Bureau Veritas, votre société s'est engagée à fournir à Bureau Veritas diverses prestations de conseil et d'assistance notamment dans les domaines comptable, contrôle de gestion, fiscal, financier, juridique, administratif, ressources humaines et communication.

Le montant facturé à Bureau Veritas au titre des prestations rendues au cours de l'exercice s'élève à € 2.000.000.

2. Avec la Société Lorraine de Participations Sidérurgiques (SLPS)

Nature, objet et modalités

Votre société a conclu le 2 septembre 2003 avec la société SLPS les conventions suivantes :

- une convention de prestations d'assistance administrative d'un montant annuel de € 15.000 hors taxes,
- un engagement de location de locaux d'un montant annuel de € 11.938 hors taxes (charges locatives incluses).

3. Avec la société Stallergènes

Nature, objet et modalités

Votre société a conclu une convention avec la société Stallergènes portant sur la gestion administrative et fiscale de la société Stallergènes et qui a fait l'objet au 5 mars 2003 d'un avenant ramenant le montant annuel hors taxes de la prestation à € 80.000.

4. Avec la société Wendel-Participations

Nature, objet et modalités

Votre société a conclu le 2 septembre 2003 avec la société Wendel-Participations une convention relative à un engagement de location de locaux d'un montant annuel de € 19.360 hors taxes (charges locatives incluses).

5. Avec la Société Lorraine de Participations Sidérurgiques (SLPS) et Wendel-Participations

Nature et objet

Votre société a conclu le 15 mai 2002 deux conventions avec les sociétés SLPS et Wendel-Participations qui autorisent votre société à utiliser le nom patronymique de « Wendel » dans sa dénomination sociale et comme nom commercial et concèdent à votre société une licence exclusive d'exploitation de la marque WENDEL Investissement.

Modalités

Ces conventions sont conclues, à titre gratuit, pour une durée indéterminée, étant précisé qu'elles pourront être révoquées au cas où la participation directe et indirecte des sociétés de famille dans le capital de votre société aura été inférieure à 33,34 % pendant 120 jours consécutifs. Faute d'avoir exercé ce droit de révocation dans un bref délai après la survenance de la condition de détention minimale, le droit d'usage du nom et la licence exclusive sur la marque deviennent définitifs et irrévocables.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 16 mai 2007

Les Commissaires aux Comptes
PricewaterhouseCoopers Audit
Olivier Thibault

ERNST & YOUNG Audit
François Carrega
PricewaterhouseCoopers Audit

RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'ÉMISSION D' ACTIONS ET DE DIVERSES VALEURS MOBILIÈRES AVEC MAINTIEN OU SUPPRESSION DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION

(11^e, 12^e, 13^e et 14^e résolutions à l'assemblée générale mixte du 4 juin 2007)

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par le Code de commerce et notamment les articles L. 225-135, L. 228-92, nous vous présentons notre rapport sur les projets d'émission d'actions et de diverses valeurs mobilières, avec ou sans droit préférentiel de souscription, donnant accès à tout moment ou à date fixe au capital de votre société, opérations sur lesquelles vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre directoire vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer votre compétence, et ce pour une durée de 26 mois, afin de décider de ces opérations et d'en arrêter les modalités. Il vous propose également de supprimer, pour les 12^e et 13^e résolutions, votre droit préférentiel de souscription.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences destinées à vérifier les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions des émissions qui seraient décidées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du directoire au titre des 12^e et 13^e résolutions.

Par ailleurs, ce rapport ne précisant pas les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre dans le cadre de la mise en oeuvre des 11^e et 14^e résolutions, nous ne pouvons donner notre avis sur le choix des éléments de calcul du prix d'émission.

Le montant du prix d'émission des titres de capital à émettre n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles les émissions seront réalisées et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite dans les 12^e et 13^e résolutions.

Conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire lors de l'usage de ces autorisations par votre directoire en cas d'émissions avec suppression du droit préférentiel de souscription et d'émissions de valeurs mobilières donnant accès au capital.

Paris la Défense et Neuilly-sur-Seine, le 30 avril 2007

ERNST & YOUNG Audit
François Carrega

PricewaterhouseCoopers Audit
Olivier Thibault

RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LA RÉDUCTION DU CAPITAL PAR ANNULATION D' ACTIONS ACHETÉES

(16^e résolution à l'Assemblée générale mixte du 4 juin 2007)

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société WENDEL Investissement, et en exécution de la mission prévue à l'article L. 225-209 al. 7 du Code de commerce en cas de réduction du capital par annulation d'actions achetées, nous avons établi le présent rapport destiné à vous faire connaître notre appréciation sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences conduisant à examiner si les causes et conditions de la réduction du capital envisagée sont régulières.

Cette opération s'inscrit dans le cadre de l'achat par votre société, dans la limite de 10 % de son capital, de ses propres actions, dans les conditions prévues à l'article L. 225-209 du Code de commerce. Cette autorisation d'achat est proposée par ailleurs à l'approbation de votre assemblée générale et serait donnée pour une période de 18 mois.

Votre directoire vous demande de lui déléguer, pour une période de vingt six mois, au titre de la mise en œuvre de l'autorisation d'achat par votre société de ses propres actions, tous pouvoirs pour annuler, dans la limite de 10 % de son capital, par période de vingt quatre mois, les actions ainsi achetées.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée, étant rappelé que celle-ci ne peut être réalisée que dans la mesure où votre assemblée approuve au préalable l'opération d'achat, par votre société, de ses propres actions.

Fait à Paris la Défense et Neuilly-sur-Seine, le 30 avril 2007

ERNST & YOUNG Audit
François Carrega

PricewaterhouseCoopers Audit
Olivier Thibault

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

SUR L'AUGMENTATION DE CAPITAL RESERVÉE OU D'ÉMISSION DE VALEURS MOBILIÈRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL AUX ADHÉRENTS D'UN PLAN D'ÉPARGNE D'ENTREPRISE

(17^e résolution à l'Assemblée générale mixte du 4 juin 2007)

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 225-135 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet de délégation au directoire de la compétence de décider une augmentation de capital par l'émission de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription, pour un montant maximum de 300 000 euros et réservée aux adhérents d'un plan ou plusieurs plans d'épargne d'entreprise, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Cette augmentation de capital est soumise à votre approbation en application des articles L. 225-129-6 du Code de commerce et L. 443-5 du Code du travail.

Votre directoire vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer pour une période de 26 mois la compétence pour décider une (ou plusieurs) augmentation(s) de capital et de renoncer à votre droit préférentiel de souscription aux titres de capital à émettre. Le cas échéant, il lui appartiendra de fixer les conditions définitives de cette opération.

Il appartient au directoire d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113 et R. 225-114 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier le contenu du rapport du directoire relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions de l' (des) augmentation(s) de capital qui serait (seraient) décidée(s), nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du directoire.

Le montant du prix d'émission n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles l'(les) augmentation(s) de capital serai(en)t réalisée(s) et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

En cas d'approbation de cette résolution, et conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'usage de cette autorisation par votre directoire.

Fait à Paris la Défense et Neuilly-sur-Seine, le 30 avril 2007

ERNST & YOUNG Audit
François Carrega

PricewaterhouseCoopers Audit
Olivier Thibault

RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'OUVERTURE D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS AU BÉNÉFICE DES MANDATAIRES SOCIAUX ET SALARIÉS DE LA SOCIÉTÉ AINSI QUE DES SOCIÉTÉS OU GROUPEMENTS QUI LUI SONT LIÉS

(18^e résolution à l'assemblée générale mixte du 4 juin 2007)

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 225-177 et R. 225-114 du Code de commerce, nous avons établi le présent rapport sur l'ouverture d'options de souscription (ou d'achat) d'actions au bénéfice des mandataires sociaux et salariés de la société ainsi que des sociétés ou groupements qui lui sont liés au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce.

Il appartient au directoire d'établir un rapport sur les motifs de l'ouverture des options de souscription (ou d'achat) d'actions ainsi que sur les modalités proposées pour la fixation du prix de souscription (ou d'achat). Il nous appartient de donner notre avis sur les modalités proposées pour la fixation du prix de souscription (ou d'achat).

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier que les modalités proposées pour la fixation du prix de souscription (ou d'achat) sont mentionnées dans le rapport du directoire, qu'elles sont conformes aux dispositions prévues par les textes, de nature à éclairer les actionnaires et qu'elles n'apparaissent pas manifestement inappropriées.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités proposées.

Fait à Paris la Défense et Neuilly-sur-Seine, le 30 avril 2007

ERNST & YOUNG Audit
François Carrega

PricewaterhouseCoopers Audit
Olivier Thibault

RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'ATTRIBUTION GRATUITE D' ACTIONS EXISTANTES OU À ÉMETTRE AU PROFIT DES MEMBRES DU PERSONNEL SALARIÉ ET DES MANDATAIRES SOCIAUX DE LA SOCIÉTÉ AINSI QUE DES SOCIÉTÉS OU GROUPEMENTS QUI LUI SONT LIÉS

(19^e résolution à l'assemblée générale mixte du 4 juin 2007)

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par l'article L. 225-197-1 du Code de commerce, nous avons établi le présent rapport sur le projet d'attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre au profit des membres du personnel salarié et/ou des mandataires sociaux de la société WENDEL Investissement, ainsi que des sociétés ou groupements qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-197-2 du Code de commerce.

Votre directoire vous propose de l'autoriser à attribuer gratuitement des actions existantes ou à émettre. Il lui appartient d'établir un rapport sur cette opération à laquelle il souhaite pouvoir procéder. Il nous appartient de vous faire part, le cas échéant, de nos observations sur les informations qui vous sont ainsi données sur l'opération envisagée.

En l'absence de norme professionnelle applicable à cette opération, issue de dispositions législatives du 30 décembre 2004 et du 30 décembre 2006, nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires. Ces diligences ont consisté à vérifier notamment que les modalités envisagées et données dans le rapport du directoire s'inscrivent dans le cadre des dispositions prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données dans le rapport du directoire portant sur l'opération envisagée d'attribution gratuite d'actions.

Fait à Paris la Défense et Neuilly-sur-Seine, le 30 avril 2007

ERNST & YOUNG Audit
François Carrega

PricewaterhouseCoopers Audit
Olivier Thibault

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En 2006, votre Société s'est renforcée en France et à l'international avec l'entrée de trois nouvelles filiales : Materis, Deutsch et Stahl. Les sociétés du Groupe ont par ailleurs augmenté leurs parts de marché en procédant à des acquisitions significatives, qu'il s'agisse de Bureau Veritas, Legrand ou Editis.

Les résultats ont progressé de manière très satisfaisante. Le résultat des activités qui traduit les progrès économiques du Groupe est en hausse de 23 % pour atteindre 363 M€. L'actif net réévalué qui inscrit la création de valeur obtenue s'est accru de 35 %, et s'établit à 117 € par action en mars 2007.

Ces opérations ont été conduites tout au long de l'exercice avec compétence et dynamisme par le Directoire auquel le Conseil de Surveillance a apporté son plein appui. Vous trouverez dans la partie du rapport annuel consacré à la gouvernance une description détaillée du travail du Conseil et de ses Comités ainsi que les règles de déontologie et de transparence qui ont été mises en place ou renforcées.

Votre Conseil a examiné dans sa séance du 28 mars 2007 les comptes et rapports présentés par le Directoire à l'Assemblée générale, et n'a pas d'observation à formuler à leur sujet.

Il approuve les résolutions qui vous sont soumises et vous en recommande l'adoption. Il se félicite notamment de voir proposer à votre vote le renouvellement des mandats de Messieurs Didier Cherpitel et Guy de Wouters, qui arrivent à échéance cette année.

Votre Conseil approuve par ailleurs les opérations de simplification de l'actionnariat qui devraient permettre l'accroissement de la liquidité, la suppression de la boucle d'auto détention et la relution de l'ensemble des actionnaires ainsi que la proposition de distribuer un dividende ordinaire de 1,70 € auquel s'ajoute un dividende complémentaire de 0,30 € par titre. Enfin, il estime opportun la proposition de simplifier la dénomination sociale en remplaçant « WENDEL Investissement » par « Wendel ».

RAPPORT DU DIRECTOIRE SUR LES RÉOLUTIONS SOUMISES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Le présent rapport a pour objet de présenter à l'Assemblée générale le texte et les motifs des résolutions qui lui sont proposées.

PARTIE ORDINAIRE

I. COMPTES DE L'EXERCICE 2006, AFFECTATION DE RÉSULTAT ET CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

La **première résolution** vise à approuver les opérations et les comptes sociaux de WENDEL Investissement pour l'exercice du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006. Ces comptes se soldent par un bénéfice de 259 millions d'euros.

La **deuxième résolution** vise à approuver les opérations et les comptes consolidés du groupe WENDEL pour l'exercice allant du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006. Ces comptes se soldent par un bénéfice de 365 millions d'euros part du Groupe.

La **troisième résolution** propose d'affecter le résultat de l'exercice 2006 et le montant du report à nouveau, dont l'ensemble forme un montant distribuable à la disposition de l'Assemblée générale de 1 009 millions d'euros.

L'affectation qui est proposée est la suivante :

- 94,4 millions d'euros répartis entre les actionnaires sous la forme d'un dividende de 1,70 euro par action ;
- 16,6 millions d'euros répartis entre les actionnaires sous la forme d'un dividende complémentaire de 0,30 euro par action ;
- 400 millions d'euros au compte « Autres réserves » ;
- 498 millions d'euros au compte « Report à nouveau ».

Ce dividende total de 2 euros par action sera détaché le 6 juin 2007 et mis en paiement à compter de cette date.

Il est précisé que le dividende revenant aux actions autodétenues à la date de mise en paiement sera affecté au compte report à nouveau. De même, le dividende qui sera versé aux actions issues de levées d'options de souscription postérieures au 31 décembre 2006 sera prélevé sur le compte report à nouveau.

Il est rappelé que, conformément aux nouvelles dispositions fiscales, ce dividende de 2 euros n'est plus assorti d'un avoir fiscal mais ouvre droit pour les personnes physiques domiciliées en France à un abattement de 40 %.

La **quatrième résolution** est relative aux conventions réglementées visées par les articles L. 225-38 et L. 225-86 du Code de commerce et qui font l'objet d'un rapport spécial des Commissaires aux comptes. Ce rapport spécial figure en pages 166-167 du présent Document de référence. Conformément à la loi, le Directoire vous propose d'approuver les opérations ou conventions détaillées dans ce rapport.

II. CONSEIL DE SURVEILLANCE : RENOUELEMENT DES MANDATS DE MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

La **cinquième résolution** propose de renouveler le mandat de membre du Conseil de surveillance de Monsieur Didier Cherpitel pour une durée de quatre ans prenant fin lors de l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2011 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

La **sixième résolution** propose de renouveler le mandat de membre du Conseil de surveillance de Monsieur Guy de Wouters pour une durée de quatre ans prenant fin lors de l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2011 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

III. COMMISSAIRES AUX COMPTES : RENOUELEMENT DES MANDATS

La **septième résolution** propose de renouveler le mandat de commissaire aux comptes titulaire du cabinet Ernst & Young Audit pour une durée de six exercices, qui expirera à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2013 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

La **huitième résolution** propose de renouveler le mandat de commissaire aux comptes titulaire du cabinet PricewaterhouseCoopers Audit pour une durée de six exercices, qui expirera à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2013 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

La **neuvième résolution** propose de nommer en qualité de commissaire aux comptes suppléant le cabinet Auditex pour une durée de six exercices, qui expirera à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2013 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

IV. RENOUVELLEMENT DU PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS

La **dixième résolution** est destinée à renouveler l'autorisation de rachat d'actions qui avait été conférée par l'Assemblée générale mixte du 29 mai 2006.

Cette résolution vise à autoriser la Société à acquérir ses propres actions dans la limite légale de 10 % du nombre d'actions composant le capital social (soit au 31 mars 2007, 5 551 219 actions) avec fixation d'un prix maximal d'achat de 250 euros correspondant à un montant maximal affecté au programme de rachat de 1 387 804 750 euros. Cette autorisation serait donnée pour une durée de dix-huit mois.

PARTIE EXTRAORDINAIRE

V. RENOUVELLEMENT DES AUTORISATIONS FINANCIÈRES

AUGMENTATION DU CAPITAL DANS LA LIMITE D'UN PLAFOND GLOBAL

Les onzième, douzième, treizième, quatorzième et quinzième résolutions visent à renouveler les délégations conférées par l'Assemblée générale du 31 mai 2005 arrivant à expiration. Elles ont pour objet de déléguer au Directoire avec autorisation préalable du Conseil de surveillance la compétence d'augmenter le capital dans la limite du plafond global fixé à la onzième résolution. Ces délégations conférées pour une durée de vingt-six mois, rendraient caduques, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, les délégations ayant le même objet.

Ces délégations de compétence ont pour objet d'assurer à la Société une certaine flexibilité et réactivité en permettant, en cas de besoin ou d'opportunité, au Directoire, avec l'autorisation préalable du Conseil de surveillance, d'effectuer des augmentations de capital immédiates ou différés par émissions de tout type de valeurs mobilières autorisées par la loi (actions, obligations convertibles, OCEANE, ...) sans avoir à convoquer une Assemblée générale.

La **onzième résolution** a pour objet de déléguer au Directoire la compétence d'émettre des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital, avec maintien du droit préférentiel de souscription, dans la limite d'un montant nominal de 500 millions d'euros pour les augmentations de capital.

Cette résolution fixe également un plafond global des autorisations d'émissions d'actions prévues par les onzième, douzième, treizième, quatorzième, quinzième, dix-septième, dix-huitième et dix-neuvième résolutions à un montant nominal total de 2 milliards d'euros.

La **douzième résolution** a pour objet de déléguer au Directoire la compétence d'émettre des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, avec suppression du droit préférentiel de souscription, dans la limite d'un montant nominal de 250 millions d'euros pour les augmentations de capital. Cette délégation permet également de rémunérer des titres qui seraient apportés à la société dans le cadre d'une offre publique. Conformément aux dispositions

légales et réglementaires, le prix d'émission des actions émises ou à émettre dans le cadre de la présente délégation sera au moins égal à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse précédant la fixation du prix de souscription de l'augmentation de capital diminué éventuellement d'une décote de 5 %.

La **treizième résolution** a pour objet d'autoriser le Directoire à augmenter dans les trente jours de la clôture de la souscription et dans la limite de 15 % de l'émission initiale, le montant des émissions décidées en application des onzième et douzième résolutions dans l'hypothèse où ces émissions feraient l'objet de demandes excédentaires de la part des investisseurs.

La **quatorzième résolution** vise à déléguer au Directoire la compétence d'émettre des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital, en vue de rémunérer des apports en nature à la société dans la limite de 10 % du capital social.

La **quinzième résolution** vise à déléguer au Directoire la compétence d'augmenter le capital de la Société par incorporation de réserves, bénéfices, ou primes dans la limite d'un montant nominal de 2 milliards d'euros. Ces augmentations de capital se traduisent, soit par la création et l'attribution gratuite d'actions, soit par l'augmentation du nominal des actions existantes, soit par l'emploi conjoint de ces deux procédés.

ANNULATION D' ACTIONS

La **seizième résolution** vise à renouveler, pour une période de vingt-six mois, l'autorisation donnée le 29 mai 2006 d'annuler tout ou partie des actions acquises par la Société en vertu des autorisations données par les assemblées générales de la Société dans le cadre des programmes de rachat dans la limite de 10 % du capital social par période de vingt-quatre mois et de réduire corrélativement le capital social.

DÉVELOPPEMENT DE L' ACTIONNARIAT SALARIÉ

La **dix-septième résolution** vise à renouveler la délégation de compétence au Directoire d'augmenter le capital de la Société au profit des salariés et mandataires sociaux du Groupe dans le cadre d'un Plan Épargne Groupe pour un montant nominal maximal de 300 000 euros, ce montant s'imputant sur le plafond prévu par la onzième résolution. Conformément à la législation en vigueur, le prix de souscription ne pourrait être supérieur à la moyenne des cours cotés aux 20 séances de bourse précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture de la souscription, ni inférieur à cette moyenne diminuée de la décote maximale de 20 % admise par la loi. Cette autorisation serait donnée pour une durée de vingt-six mois.

ATTRIBUTION D' OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D' ACHATS D' ACTIONS

La **dix-huitième résolution** vise à autoriser le Directoire à consentir des options de souscription ou d'achat aux salariés et mandataires sociaux du groupe Wendel dans la limite de 2 000 000 d'actions. Le montant de toute augmentation de capital résultant de cette autorisation s'imputera sur le plafond prévu par la onzième résolution. Le prix de souscription ou d'achat serait fixé dans le cadre des dispositions légales et réglementaires en vigueur, sans cependant être inférieur à la moyenne des premiers cours cotés aux vingt séances de

bourse précédant le jour de l'attribution. Cette autorisation serait donnée pour une durée de vingt-six mois. Conformément à la politique d'association des équipes de Wendel à la performance du Groupe, l'attribution définitive de ces options sera conditionnée à la réalisation de critères de performances.

ATTRIBUTION GRATUITE D' ACTIONS AUX SALARIÉS

La **dix-neuvième résolution** vise à autoriser le Directoire à utiliser la possibilité de procéder à des attributions gratuites au profit des salariés et mandataires sociaux du groupe Wendel. Le nombre total d'actions attribuées gratuitement ne pourra excéder 0,5 % du capital de la Société étant précisé que ce nombre s'imputera sur le plafond commun fixé à la dix-huitième résolution et que dans le cas d'actions à émettre, le montant nominal de l'augmentation de capital sera soumis au plafond global prévu par la onzième résolution. Les attributions gratuites d'actions ne seront définitives qu'à l'issue d'une période minimale de deux ans (période d'acquisition) et ensuite les bénéficiaires auront l'obligation de les conserver pendant une période supplémentaire d'au moins 2 ans (période de conservation). Cette autorisation serait donnée pour une durée de vingt-six mois.

VI. MODIFICATIONS STATUTAIRES

La **vingtième résolution** a pour objet de modifier la dénomination sociale de la société qui deviendrait « Wendel » en remplacement de « WENDEL Investissement ».

La **vingt-et-unième résolution** vise à mettre les dispositions statutaires relatives à la participation des actionnaires aux assemblées générales en conformité avec les nouvelles dispositions réglementaires introduites par le décret n°2006-1566 du 11 décembre 2006 qui supprime l'indisponibilité des titres avant une assemblée. Il est désormais justifié du droit de participer aux assemblées générales par l'enregistrement comptable des actions dans les comptes de titres nominatifs tenus par la Société ou chez l'intermédiaire habilité, au troisième jour ouvré précédant l'assemblée générale à zéro heure, heure de Paris.

La **vingt-deuxième résolution** a pour objet la délivrance des pouvoirs nécessaires à l'accomplissement des formalités de publication et des formalités légales.

RÉSOLUTIONS DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

RÉSOLUTIONS À CARACTÈRE ORDINAIRE

PREMIÈRE RÉSOLUTION

APPROBATION DES COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE 2006

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires,

- connaissance prise du rapport de gestion du Directoire sur l'activité et la situation de la Société pendant l'exercice 2006, des observations du Conseil de surveillance et du rapport du Président du Conseil de surveillance joint au rapport de gestion,

- après avoir entendu la lecture du rapport général des Commissaires aux comptes et du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président,

approuve les comptes sociaux de l'exercice ouvert le 1er janvier 2006 et clos le 31 décembre 2006, tels qu'ils lui ont été présentés par le Directoire, qui se soldent par un résultat net de 259 272 082,23 euros, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

DEUXIÈME RÉSOLUTION

APPROBATION DES COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE 2006

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires,

- connaissance prise du rapport de gestion du Directoire sur l'activité et la situation du Groupe pendant l'exercice 2006 et des observations du Conseil de surveillance,

- après avoir entendu la lecture du rapport général des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés,

approuve les comptes consolidés de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2006 et clos le 31 décembre 2006, tels qu'ils lui ont été présentés par le Directoire, qui font apparaître un résultat net part du Groupe de 365 369 000 euros, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

TROISIÈME RÉSOLUTION

AFFECTATION DU RÉSULTAT, FIXATION DU DIVIDENDE ET MISE EN DISTRIBUTION DU DIVIDENDE

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, sur la proposition du Directoire approuvée par le Conseil de surveillance,

1. décide d'affecter le bénéfice de l'exercice 2006

qui s'élève à 259 272 082,23 €
augmenté du report à nouveau qui s'élève à ... 750 530 625,02 €
formant un bénéfice distribuable de 1 009 802 707,25 €

de la manière suivante :

a) aux actionnaires,

(i) un montant de 94 362 173,70 €
afin de servir un dividende net de 1,70 € par action

(ii) un montant de 16 652 148,30 €
afin de servir un dividende complémentaire net
de 0,30 € par action ;

représentant un montant total de 111 014 322,00 €
soit un dividende net total de 2,00 € par action existante
au 31 décembre 2006 ;

b) au compte « Autres réserves »,

un montant de 400 000 000,00 €

c) et pour le solde, au compte « Report à nouveau »,

un montant de 498 788 385,25 €

2. décide que ce dividende net de 2,00 € par action sera mis en paiement le 6 juin 2007, date du détachement ;

3. décide que le dividende qui ne peut être servi aux actions WENDEL Investissement auto-détenues sera affecté au compte « Report à nouveau » et que les sommes nécessaires pour payer le dividende fixé ci-dessus aux actions provenant d'options de souscription qui seraient exercées avant la date de mise en paiement du dividende seront prélevées sur le compte de « Report à nouveau » ;

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

4. donne acte au Directoire du rappel des distributions qui ont été effectuées au titre des trois derniers exercices clos, lesquelles forment, avec le dividende qui vient d'être décidé au titre de l'exercice 2006, l'ensemble résumé dans le tableau ci-dessous :

Exercice social	Nombre d'actions à la fin de l'exercice social	Dividende net par action	Avoir fiscal par action ^(a)	Revenu global par action
2003	55 981 916	1,05	0,525	1,575 ^(b)
2004	56 183 048	1,15 ^(c)	-	-
2005	54 713 540	2,00 ^(d)	-	-
2006	55 507 161	2,00 ^(d)	-	-

(a) Le taux de l'avoir fiscal est de 50 % du dividende net (toutefois, dans le cas où le bénéficiaire est une personne morale ne bénéficiant pas du régime fiscal dit des "sociétés mères", le taux de l'avoir fiscal est de 10 %).

(b) Le montant total des avoirs fiscaux attachés à un ensemble d'actions s'obtient en multipliant le nombre d'actions par 0,525 ; lequel montant est arrondi à l'euro inférieur lorsque la partie décimale obtenue est strictement inférieure à 0,50 € et à l'euro supérieur lorsqu'elle est supérieure ou égale à 0,50 €.

(c) Conformément à l'article 243 bis du Code général des impôts, il est précisé que la totalité du dividende proposé est éligible à l'abattement de 50 % aux personnes physiques domiciliées fiscalement en France prévu à l'article 158-3 du Code général des impôts.

(d) Conformément à l'article 243 bis du Code général des impôts, il est précisé que la totalité du dividende proposé est éligible à l'abattement de 40 % bénéficiant aux personnes physiques domiciliées fiscalement en France prévu à l'article 158-3 2° du Code général des impôts.

QUATRIÈME RÉSOLUTION

APPROBATION DES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions visées à l'article L. 225-38 et suivants et L. 225-86 et suivants du Code de commerce, approuve les conventions et opérations qui sont mentionnées dans ce rapport.

CINQUIÈME RÉSOLUTION

RENOUVELLEMENT DU MANDAT D'UN MEMBRE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, constate que le mandat de membre du Conseil de surveillance de Monsieur Didier Cherpitel expire à l'issue de la présente Assemblée et décide de renouveler ce mandat pour une durée de quatre ans prenant fin lors de l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2011 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

SIXIÈME RÉSOLUTION

RENOUVELLEMENT DU MANDAT D'UN MEMBRE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, constate que le mandat de membre du Conseil de surveillance de Monsieur Guy de Wouters expire à l'issue de la présente Assemblée et décide de renouveler ce mandat pour une durée de quatre ans prenant fin lors de l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2011 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

SEPTIÈME RÉSOLUTION

RENOUVELLEMENT DU MANDAT D'UN COMMISSAIRE AUX COMPTES TITULAIRE

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, constate que le mandat de commissaire aux comptes titulaire du

cabinet Ernst & Young Audit, Tour Ernst & Young 92037 Paris – La Défense, expire à l'issue de la présente Assemblée et décide de renouveler ce mandat pour une durée de six exercices, qui expirera à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2013 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

HUITIÈME RÉSOLUTION

RENOUVELLEMENT DU MANDAT D'UN COMMISSAIRE AUX COMPTES TITULAIRE

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, constate que le mandat de commissaire aux comptes titulaire du cabinet PricewaterhouseCoopers Audit, 63 rue de Villiers 92208 Neuilly-sur-Seine, expire à l'issue de la présente Assemblée et décide de renouveler ce mandat pour une durée de six exercices, qui expirera à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2013 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

NEUVIÈME RÉSOLUTION

NOMINATION D'UN COMMISSAIRE AUX COMPTES SUPPLÉANT

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, constate que le mandat de commissaire aux comptes suppléant du cabinet Barbier Frinault & Autres, 41 rue d'Ybry 92576 Neuilly-sur-Seine, expire à l'issue de la présente Assemblée et nomme en remplacement le cabinet Auditex, Tour Ernst & Young 92037 Paris – La Défense, pour une durée de six exercices, qui expirera à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2013 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

DIXIÈME RÉSOLUTION

AUTORISATION AU DIRECTOIRE D'OPÉRER SUR LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire
- et conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, du règlement général de l'Autorité

des marchés financiers et du règlement européen n° 2273/2003 de la Commission Européenne,

1. autorise le Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, à faire racheter par la Société ses propres actions dans des limites telles que :

- le nombre d'actions que la Société achète pendant la durée du programme de rachat n'excède pas 10 % des actions composant le capital de la Société, à quelque moment que ce soit, ce pourcentage s'appliquant à un capital ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à la présente Assemblée, soit à titre indicatif, au 31 mars 2007, 5 551 219 actions ;

- le nombre d'actions que la Société détiendra à quelque moment que ce soit ne dépasse pas 10 % des actions composant le capital de la Société à la date considérée.

2. décide que les actions de la Société, dans les limites ci-dessus fixées, pourront être rachetées en vue de les affecter notamment à l'une des finalités suivantes :

- la remise d'actions (à titre d'échange, de paiement ou autre) dans le cadre d'opérations de croissance externe, de fusion, de scission ou d'apport ; ou

- la livraison à l'occasion de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société ; ou

- l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action par un prestataire de service d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers ; ou

- la mise en oeuvre de tout plan d'options d'achat d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce, sous réserve de l'approbation de la dix-huitième résolution de la présente Assemblée ; ou

- l'attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce ; ou

- l'attribution ou la cession d'actions au titre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise et de la mise en oeuvre de tout plan d'épargne d'entreprise dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment les articles L. 442-5 et L. 443-1 et suivants du Code du travail ; ou

- l'annulation en tout ou partie des actions ainsi rachetées ;

Ce programme serait également destiné à permettre à la Société d'opérer dans tout autre but autorisé ou qui viendrait à être autorisé par la loi ou la réglementation en vigueur. Dans une telle hypothèse, la Société informerait ses actionnaires par voie de communiqué ;

3. décide que l'acquisition, la cession ou le transfert des actions pourront, sous réserve des restrictions légales et réglementaires applicables, être réalisés à tout moment, y compris en période d'offre publique, et par tous moyens, sur le marché ou de gré à gré, y compris par acquisition ou cession de blocs (sans limiter la part du programme de rachat pouvant être réalisée par ce moyen), ou par offre publique d'achat, de vente ou d'échange, ou par utilisation d'options ou autres instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou de gré à gré, ou par remise d'actions consécutive à l'émission de valeurs mobilières donnant accès

au capital de la Société par conversion, échange, remboursement, exercice d'un bon ou de toute autre manière, soit directement, soit indirectement par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement ;

4. fixe à 250 € par action le prix maximal d'achat, soit un montant maximum global affecté au programme de rachat d'actions de 1 387 804 750 € sur la base d'un nombre de 5 551 219 actions au 31 mars 2007, et donne tous pouvoirs au Directoire, en cas d'opérations sur le capital de la Société, pour ajuster le prix d'achat susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur des actions ;

5. donne tous pouvoirs au Directoire, pour décider et mettre en oeuvre la présente autorisation, pour en préciser, si nécessaire, les termes et en arrêter les modalités, pour réaliser le programme de rachat, et notamment passer tout ordre de bourse, conclure tout accord, en vue de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations notamment auprès de l'Autorité des marchés financiers, remplir toutes formalités et d'une manière générale, faire le nécessaire pour l'application de la présente autorisation ;

6. décide que la présente autorisation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute autorisation antérieure ayant le même objet, est valable pour une durée de 18 mois à compter de la présente Assemblée.

RÉSOLUTIONS EXTRAORDINAIRES

ONZIÈME RÉSOLUTION

DÉLÉGATION DE COMPÉTENCE AU DIRECTOIRE À L'EFFET D'ÉMETTRE DES ACTIONS OU VALEURS MOBILIÈRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL AVEC MAINTIEN DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes,

- et conformément aux dispositions des articles L. 225-129 à L. 225-129-6 et des articles L. 228-91 et L. 228-92 du Code de commerce,

1. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, sa compétence pour décider, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, de l'émission, à titre onéreux ou gratuit, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions de la Société, ou de valeurs mobilières de toute nature donnant accès, à tout moment ou à date fixe – par souscription, conversion, échange, remboursement, exercice de bon ou de toute autre manière – à une quotité du capital social de la Société ou de l'une des sociétés visées à l'article L. 228-93 du Code de commerce, étant précisé que les titres ainsi émis pourront être libellés soit en euros, soit en devise étrangère, soit en unité monétaire quelconque établie par référence à plusieurs devises et que ces émissions pourront être souscrites soit en numéraire, soit par compensation de créances, soit par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes ;

2. décide que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme, en vertu de la délégation susvisée, ne pourra être supérieur à 500 000 000 € ou la contre-valeur à la date d'émission de ce montant en cas d'émission en devise étrangère ou en unité de compte fixée par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation et de celles conférées en vertu des douzième, treizième, quatorzième, quinzième, dix-septième, dix-huitième et dix-neuvième résolutions de la présente Assemblée est fixé à 2 000 000 000 € ;

3. décide qu'à ces montants s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ;

4. décide que la ou les émissions seront réservées par préférence aux actionnaires qui pourront souscrire à titre irréductible proportionnellement au nombre d'actions possédées par eux ;

prend acte du fait que le Directoire pourra accorder aux actionnaires le droit de souscrire à titre réductible un nombre de titres supérieur à celui qu'ils pourraient souscrire à titre irréductible, proportionnellement aux droits de souscription dont ils disposent, et en tout état de cause, dans la limite de leur demande ;

prend acte du fait que, si les souscriptions, à titre irréductible et, le cas échéant à titre réductible, n'ont pas absorbé l'intégralité de l'émission effectuée, le Directoire pourra utiliser, dans les conditions prévues par la loi et dans l'ordre qu'il déterminera, l'une et/ou l'autre des facultés ci-après :

- limiter l'augmentation de capital au montant des souscriptions à la condition que ce montant atteigne au moins les trois quarts de l'augmentation décidée ;
- répartir librement tout ou partie des titres non souscrits ;
- offrir au public tout ou partie des titres non souscrits ;

5. décide que les émissions de bons de souscription d'actions de la Société pourront être réalisées par offre de souscription, mais également par attribution gratuite aux propriétaires des actions anciennes, étant précisé que le Directoire aura la faculté de décider que les droits d'attribution formant rompus ne seront pas négociables et que les titres correspondants seront vendus ;

6. donne tous pouvoirs au Directoire avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en oeuvre la présente délégation, à l'effet notamment de :

- décider les émissions et en fixer toutes les conditions et modalités, à savoir, notamment, déterminer les dates et les montants des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer ; fixer les prix d'émission des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital, leur date de jouissance même rétroactive, leur mode de libération ; prévoir, le cas échéant, les conditions de leur remboursement, rachat en bourse ou échange contre des actions ou autres valeurs mobilières, la possibilité de suspendre l'exercice des droits attachés aux valeurs mobilières pendant un délai qui ne pourra excéder le maximum prévu par les dispositions légales et réglementaires en vigueur ; fixer et procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société et fixer

les modalités suivant lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital ;

- en cas d'émission de titres de créance, décider de leur caractère subordonné ou non, fixer leur taux d'intérêt et les modalités de paiement des intérêts, leur durée (déterminée ou indéterminée), le prix de remboursement (fixe ou variable, avec ou sans prime), les modalités d'amortissement en fonction notamment des conditions du marché, les conditions dans lesquelles ces titres donneront droit à des actions et plus généralement de déterminer les autres modalités d'émission et d'amortissement ; le cas échéant, ces titres pourront prendre la forme d'obligations complexes au sens entendu par les autorités boursières ; modifier, pendant la durée de vie des titres concernés, les modalités visées ci-dessus, dans le respect des formalités applicables ;

- procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions, et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour doter la réserve légale ;

- constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts ;

- et, d'une manière générale, prendre toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées ;

7. décide que la présente délégation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute délégation antérieure ayant le même objet, est valable pour une durée de 26 mois à compter de la présente Assemblée.

DOUZIÈME RÉOLUTION

DÉLÉGATION DE COMPÉTENCE AU DIRECTOIRE À L'EFFET D'ÉMETTRE DES ACTIONS OU VALEURS MOBILIÈRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL AVEC SUPPRESSION DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes,

- et conformément aux dispositions des articles L. 225-129 à L. 225-129-6 et des articles L. 225-135, L. 225-148, L. 228-91 et L. 228-92 du Code de commerce,

1. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, sa compétence pour décider, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, en France ou à l'étranger, de l'émission, à titre onéreux ou gratuit, d'actions de la Société ou de valeurs mobilières de toute nature donnant accès, à tout moment ou à date fixe – par souscription, conversion, échange, remboursement, exercice de bons ou de toute autre manière – à une quotité du capital social de la Société ou de l'une des sociétés visées à l'article L. 228-93 du Code de commerce

ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, étant précisé que ces actions ou valeurs mobilières pourront être émises à l'effet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la Société dans le cadre d'une offre publique comportant une composante d'échange réalisée en France ou à l'étranger selon les règles locales sur des titres répondant aux conditions de l'article L. 225-148 du Code de commerce,

étant précisé que les titres ainsi émis pourront être libellés soit en euros, soit en devise étrangère, soit en unité monétaire quelconque établie par référence à plusieurs monnaies et que ces émissions pourront être souscrites soit en numéraire, soit par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société, soit par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes, soit en nature ;

2. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, sa compétence pour décider l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société à la suite de l'émission, par des sociétés dont la Société détient directement ou indirectement plus de la moitié du capital social, de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ; la présente décision emporte, au profit des titulaires de valeurs mobilières susceptibles d'être émises par des sociétés du groupe de la Société, renonciation des actionnaires de la Société à leur droit préférentiel de souscription auquel ces actions ou valeurs mobilières donnent droit ;

3. décide que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu des délégations susvisées, ne pourra être supérieur à 250 000 000 € ou la contre-valeur à la date d'émission de ce montant en cas d'émission en devise étrangère ou en unités de compte fixées par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que ce montant s'imputera sur le plafond global visé au paragraphe 2 de la onzième résolution de la présente Assemblée ;

4. décide qu'à ce montant s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs de titres donnant accès au capital de la Société ;

5. décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres à émettre par l'usage des présentes délégations, étant entendu que le Directoire pourra conférer aux actionnaires, pendant une durée et selon les modalités qu'il fixera conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables, sur tout ou partie de l'émission, un délai de priorité pour souscrire aux titres visés ci-dessus, proportionnellement au nombre de titres détenus par chaque actionnaire, à titre irréductible et éventuellement réductible, sans donner lieu à la création de droits négociables ;

6. prend acte du fait que si les souscriptions, y compris celles des actionnaires, n'ont pas absorbé la totalité de l'émission telle que définie ci-dessus, le Directoire pourra limiter l'émission au montant des souscriptions reçues ;

7. prend acte du fait que, conformément à l'article L. 225-136 1^{er} alinéa du Code de commerce :

• le prix d'émission des actions émises directement sera au moins égal au minimum prévu par les dispositions réglementaires applicables au jour de l'émission ;

• le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès au capital sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société, majorée, le cas échéant, de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par elle, soit, pour chaque action émise en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale au prix de souscription minimum défini à l'alinéa précédent

8. donne tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en oeuvre la présente délégation, à l'effet notamment de :

• décider les émissions et en fixer toutes les conditions et modalités à savoir, notamment, déterminer les dates et les montants des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer ; fixer les prix d'émission des actions ou valeurs mobilières, leur date de jouissance même rétroactive, leur mode de libération ; prévoir, le cas échéant, les conditions de leur remboursement, rachat en bourse ou échange contre des actions ou autres valeurs mobilières, la possibilité de suspendre l'exercice des droits attachés aux valeurs mobilières pendant un délai qui ne pourra excéder le maximum prévu par les dispositions légales et réglementaires en vigueur ; fixer et procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société et fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital social ;

• plus particulièrement en cas d'émissions d'actions ou de valeurs mobilières à l'effet de rémunérer des titres apportés dans le cadre d'une offre publique ayant une composante d'échange initiée par la Société, de fixer la parité d'échange ainsi que, le cas échéant, le montant de la soulte à verser ; de constater le nombre de titres apportés à l'échange ainsi que le nombre d'actions ou de valeurs mobilières à créer en rémunération; de déterminer les dates, conditions d'émission, notamment le prix et la date de jouissance, des actions nouvelles, ou, le cas échéant, des valeurs mobilières donnant accès immédiatement et/ou à terme à une quotité du capital de la Société ; d'inscrire au passif du bilan à un compte "Prime d'apport", sur lequel porteront les droits de tous les actionnaires, la différence entre le prix d'émission des actions nouvelles et leur valeur nominale ; de procéder, s'il y a lieu, à l'imputation, sur ladite "Prime d'apport", de l'ensemble des frais et droits occasionnés par l'opération autorisée ;

• en cas d'émission de titres de créance, décider de leur caractère subordonné ou non, fixer leur taux d'intérêt et les modalités de paiement des intérêts, leur durée (déterminée ou indéterminée), le prix de remboursement (fixe ou variable, avec ou sans prime), les modalités d'amortissement en fonction notamment des conditions du marché, les conditions dans lesquelles ces titres donneront droit à des actions et plus généralement de déterminer les autres modalités d'émission et d'amortissement ; le cas échéant, ces titres pourront être assortis de bons donnant droit à l'attribution, à l'acquisition ou à la souscription d'obligations ou d'autres valeurs mobilières représentatives de créance ou prendre la forme d'obligations complexes au sens entendu par les autorités boursières ;

• modifier, pendant la durée de vie des titres concernés, les modalités visées ci-dessus, dans le respect des formalités applicables

• procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

des émissions, et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour doter la réserve légale ;

- constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts ;

- et, d'une manière générale, prendre toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées ;

9. décide que la présente délégation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute délégation antérieure ayant le même objet, est valable pour une durée de 26 mois à compter de la présente Assemblée.

TREIZIÈME RÉSOLUTION

DÉLÉGATION DE POUVOIR AU DIRECTOIRE POUR UNE EXTENSION D'AUGMENTATION DE CAPITAL EN CAS DE DEMANDE EXCÉDENTAIRE

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes,

- et conformément aux dispositions de l'article L. 225-135-1 du Code de commerce,

1. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, pour chacune des émissions décidées en application des onzième et douzième résolutions de la présente Assemblée, en cas de demande excédentaire, d'augmenter le nombre de titres à émettre au même prix que celui retenu pour l'émission initiale et dans les délais et limites prévus par la réglementation applicable au jour de l'émission (à ce jour dans les trente jours de la clôture de la souscription et dans la limite de 15 % de l'émission initiale) ;

2. décide que le montant nominal des augmentations de capital décidées par la présente résolution s'imputera sur le montant des plafonds prévus au paragraphe 2 de la onzième résolution et, le cas échéant, au paragraphe 3 de la douzième résolution de la présente Assemblée ;

3. décide que la présente délégation est donnée pour une période de 26 mois à compter du jour de la présente Assemblée.

QUATORZIÈME RÉSOLUTION

DÉLÉGATION DE COMPÉTENCE AU DIRECTOIRE À L'EFFET DE PROCÉDER À UNE AUGMENTATION DE CAPITAL EN VUE DE RÉMUNÉRER DES APPORTS EN NATURE DE TITRES DE CAPITAL OU DE VALEURS MOBILIÈRES

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes,

- et conformément aux dispositions de l'article L. 225-129 et suivants du Code de commerce, et notamment de l'article L. 225-147 alinéa 6 dudit Code,

1. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, les pouvoirs nécessaires pour procéder à l'émission, en une ou plusieurs fois, d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, sur le rapport du commissaire aux apports, dans la limite de 10% du capital social au moment de l'émission, en vue de rémunérer des apports en nature, consentis à la Société et constitués d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, lorsque les dispositions de l'article L. 225-148 du Code de commerce ne sont pas applicables ;

2. décide, en tant que de besoin, de supprimer, au profit des porteurs d'actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital, objet des apports en nature, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions et valeurs mobilières ainsi émises ;

3. décide que le montant nominal global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la délégation susvisée s'imputera sur le plafond global visé au paragraphe 2 de la onzième résolution de la présente Assemblée ;

4. qu'à ce montant s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ;

5. donne tous pouvoirs au Directoire pour mettre en oeuvre la présente délégation à l'effet notamment de :

- approuver l'évaluation des apports et fixer la parité d'échange ainsi que le cas échéant le montant de la soulte à verser ;

- approuver l'octroi des avantages particuliers, et réduire, si les apporteurs y consentent, l'évaluation des apports ou la rémunération des avantages particuliers ;

- constater le nombre de titres à émettre ;

- déterminer les dates, conditions d'émissions, notamment le prix et la date de jouissance des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société à émettre ;

- inscrire au passif du bilan à un compte "Prime d'apport", sur lequel porteront les droits de tous les actionnaires, la différence entre le prix d'émission des actions nouvelles et leur valeur nominale ;

- procéder, s'il y a lieu, à l'imputation sur ladite prime, de l'ensemble des frais et droits occasionnés par l'opération autorisée et de prélever sur ladite prime les sommes nécessaires pour la dotation de la réserve légale ;

- constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts ;

- et, d'une manière générale prendre toutes dispositions utiles, conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées ;

6. décide que la présente délégation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute délégation antérieure ayant le même objet, est valable pour une durée de 26 mois à compter de la présente Assemblée.

QUINZIÈME RÉOLUTION

DÉLÉGATION DE COMPÉTENCE AU DIRECTOIRE À L'EFFET D'AUGMENTER LE CAPITAL SOCIAL PAR INCORPORATION DE RÉSERVES, BÉNÉFICES, PRIMES

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire,
- et conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2 et L. 225-130 du Code de commerce,

1. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, sa compétence à l'effet d'augmenter, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, le capital social dans la limite d'un montant nominal maximum de 2 000 000 000 €, par l'incorporation, successive ou simultanée, au capital de tout ou partie des réserves, bénéfices, primes (d'émission, de fusion ou d'apport), ou autres à réaliser par création et attribution gratuite d'actions ou par élévation du nominal des actions ou par l'emploi conjoint de ces deux procédés ;

2. décide que le montant nominal des augmentations de capital décidées par la présente résolution s'imputera sur le montant du plafond global visé au paragraphe 2 de la onzième résolution de la présente Assemblée ;

3. décide, en cas de distribution d'actions gratuites :

- que les droits formant rompus ne seront pas négociables et que les actions correspondantes seront vendues ; les sommes provenant de la vente seront allouées aux titulaires des droits dans les conditions prévues par la loi et la réglementation applicables ;

- de procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital ;

4. donne tous pouvoirs au Directoire pour mettre en oeuvre la présente délégation à l'effet notamment de :

- fixer le montant et la nature des sommes à incorporer au capital ;
- fixer le nombre d'actions à émettre ou le montant dont le nominal des actions composant le capital social sera augmenté ;

- arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance ou celle à laquelle l'élévation du nominal prendra effet ;

- prélever sur un ou plusieurs postes de réserves disponibles les sommes nécessaires pour doter la réserve légale ;

- constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts ;

- et, d'une manière générale, prendre toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour assurer la bonne fin des opérations envisagées ;

5. décide que la présente délégation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute délégation antérieure de même objet, est valable pour une durée de 26 mois à compter de la présente Assemblée.

SEIZIÈME RÉOLUTION

AUTORISATION AU DIRECTOIRE DE RÉDUIRE LE CAPITAL SOCIAL PAR VOIE D'ANNULATION D' ACTIONS

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes,

- conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce,

1. autorise le Directoire, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, à annuler, en une ou plusieurs fois, sur ses seules décisions, tout ou partie des actions auto-détenues par la Société, dans la limite de 10 % du capital par période de vingt-quatre mois à compter de la présente Assemblée ;

2. autorise le Directoire à réduire corrélativement le capital social en imputant la différence entre la valeur de rachat des actions annulées et leur valeur nominale sur les primes et réserves disponibles de son choix ;

3. donne tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation, à l'effet de procéder à la modification corrélatrice des statuts, accomplir tous actes, formalités ou déclarations et, d'une manière générale, de faire le nécessaire pour l'application de la présente autorisation ;

4. décide que la présente autorisation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute autorisation antérieure de même objet, est valable pour une durée de 26 mois à compter de la présente Assemblée.

DIX-SEPTIÈME RÉOLUTION

DÉLÉGATION DE COMPÉTENCE AU DIRECTOIRE À L'EFFET D'AUGMENTER LE CAPITAL PAR ÉMISSION D' ACTIONS OU VALEURS MOBILIÈRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL RÉSERVÉES AUX ADHÉRENTS DU PLAN D'ÉPARGNE D'ENTREPRISE

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire,

- après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes,

- et conformément aux dispositions des articles L. 225-129-6 et L.225-138-1 du Code de commerce et des articles L. 443-1 et suivants du Code du travail,

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

1. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, sa compétence pour décider l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital réservées aux adhérents d'un ou plusieurs plans d'épargne d'entreprise qui seraient mis en place au sein du groupe ;

2. décide de fixer à 300 000 € le montant nominal maximal global des augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de la présente délégation, étant précisé que le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la présente délégation s'imputera sur le montant du plafond global prévu au paragraphe 2 de la onzième résolution de la présente Assemblée ;

3. autorise le Directoire à attribuer, à titre gratuit, aux bénéficiaires ci-dessus indiqués, en complément des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital à souscrire en numéraire, des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre ou déjà émises, à titre de substitution de tout ou partie de la décote déterminée par le Directoire et/ou d'abondement, étant entendu que l'avantage résultant de cette attribution ne pourra excéder les limites légales ou réglementaires applicables aux termes des articles L. 443-5 et L. 443-7 du Code du travail ;

4. autorise le Directoire, dans les conditions de la présente délégation, à procéder à des cessions d'actions aux adhérents à un plan d'épargne d'entreprise telles que prévues par le dernier alinéa de l'article L. 443-5 du Code du travail ;

5. décide de supprimer au profit des bénéficiaires visés ci-dessus le droit préférentiel des actionnaires aux titres faisant l'objet de la présente délégation ;

6. décide que le prix de souscription des actions nouvelles ou le prix de cession sera déterminé par le Directoire dans les conditions et limites fixées par la législation en vigueur ;

7. donne tous pouvoirs au Directoire pour mettre en œuvre la présente délégation à l'effet notamment de :

- arrêter dans les conditions légales la liste des sociétés dont les bénéficiaires ci-dessus indiqués pourront souscrire, recevoir ou acquérir les actions ou valeurs mobilières allouées au titre de la présente résolution ;

- décider que les souscriptions ou les acquisitions pourront être réalisées directement par les bénéficiaires, adhérents à un plan d'épargne d'entreprise, ou par l'intermédiaire de fonds communs de placement d'entreprise ou autres structures ou entités permises par les dispositions légales ou réglementaires applicables ;

- décider le montant à émettre ou à céder, fixer le prix d'émission ou de cession dans les conditions et limites fixées par la législation en vigueur, les modalités de libération ou de cession, arrêter les dates, les conditions et les modalités des émissions ou des cessions qui seront réalisées en vertu de la présente délégation ;

- arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance, fixer les délais de libération dans la limite des délais fixés par les dispositions législatives

et réglementaires en vigueur, ainsi que, le cas échéant, l'ancienneté des bénéficiaires exigée pour participer à l'opération et l'abondement de la Société ;

- en cas d'attribution gratuite d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, fixer le nombre d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre, le nombre à attribuer à chaque bénéficiaire, et arrêter les dates, délais, modalités et conditions d'attribution de ces actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital dans les limites légales et réglementaires en vigueur et notamment choisir soit de substituer totalement ou partiellement l'attribution de ces actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital aux décotes déterminées par le Directoire, soit d'imputer la contre-valeur de ces actions ou valeurs mobilières sur le montant total de l'abondement, soit de combiner ces deux possibilités ;

- procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions, et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour doter la réserve légale ;

- constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts ;

- et, d'une manière générale, prendre toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des opérations envisagées ;

8. décide que la présente délégation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute délégation antérieure ayant le même objet, est valable pour une durée de 26 mois à compter de la présente Assemblée.

DIX-HUITIÈME RÉSOLUTION

AUTORISATION AU DIRECTOIRE DE CONSENTIR DES OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS AU BÉNÉFICE DES MANDATAIRES SOCIAUX ET SALARIÉS

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire,

- après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes,

- et conformément aux dispositions des articles L. 225-177 à L. 225-185 du Code de commerce,

1. autorise le Directoire, sous réserve de l'approbation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts en cas d'attribution d'options de souscription, à consentir, en une ou plusieurs fois, des options de souscription et des options d'achat d'actions de la Société, au bénéfice de ceux qu'il désignera – ou fera désigner – parmi les mandataires sociaux et les salariés tant de la Société que des sociétés ou groupements qui lui sont liés au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce ;

2. décide que le nombre d'actions susceptibles d'être acquises ou souscrites par l'exercice des options attribuées en vertu de la présente autorisation ne pourra être supérieur à 2 000 000 d'actions, étant précisé que le montant nominal des augmentations de capital résultant de la levée d'options de souscription d'actions consenties en vertu de la présente autorisation s'imputera sur le plafond global prévu au paragraphe 2 de la onzième résolution de la présente Assemblée ;

3. décide que la présente autorisation comporte, au profit des bénéficiaires des options de souscription d'actions, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui seront émises au fur et à mesure des levées de ces options ;

4. décide que les options, qui auront été consenties par l'usage de la présente autorisation, feront l'objet d'une information dans le cadre d'un rapport spécial du Directoire à l'Assemblée générale, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur ;

5. donne tous pouvoirs au Directoire pour mettre en œuvre la présente autorisation, à l'effet notamment de :

- fixer les conditions auxquelles seront consenties les options et arrêter la liste ou les catégories de bénéficiaires des options ;
- déterminer les dates de chaque attribution ;
- déterminer le prix de souscription des actions nouvelles et le prix d'achat des actions anciennes, étant précisé que ce prix de souscription ou d'achat des actions sera fixé dans le cadre des dispositions légales et réglementaires en vigueur le jour où les options seront consenties, sans cependant être inférieur à la moyenne des premiers cours cotés aux vingt séances de bourse précédant ce jour ;
- prendre les mesures nécessaires à la protection des intérêts des bénéficiaires pour tenir compte des opérations financières éventuelles pouvant intervenir avant la levée des options ;
- fixer les conditions d'exercice des options et notamment la ou les périodes d'exercice des options ainsi consenties étant précisé que la durée pour laquelle ces options pourront être exercées ne pourra excéder une période de dix ans à compter de leur attribution ;
- prévoir la faculté de suspendre temporairement les levées d'options dans les conditions légales et réglementaires pendant un délai maximum de trois mois en cas de réalisation d'opérations financières impliquant l'exercice d'un droit attaché aux actions ;
- constater, s'il y a lieu, lors de sa première réunion suivant la clôture de chaque exercice, le nombre et le montant des actions émises pendant la durée de l'exercice à la suite des levées d'options ;
- procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions, et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour doter la réserve légale ;
- constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente autorisation et modifier corrélativement les statuts ;
- et, d'une manière générale, prendre toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des opérations envisagées ;

6. décide que la présente autorisation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute autorisation antérieure ayant le même objet, est valable pour une durée de 26 mois à compter de la présente Assemblée.

DIX-NEUVIÈME RÉOLUTION

AUTORISATION AU DIRECTOIRE DE PROCÉDER À UNE ATTRIBUTION GRATUITE D' ACTIONS AUX MANDATAIRES SOCIAUX ET SALARIÉS

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire,
- après avoir entendu la lecture du rapport spécial des commissaires aux comptes,
- et conformément aux articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce,

1. autorise le Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'approbation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts en cas d'attribution d'actions à émettre, à procéder, en une ou plusieurs fois, à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre de la Société au profit de salariés ou de mandataires sociaux de la Société qui répondent aux conditions fixées au II de l'article L. 225-197-1 du Code de commerce ou de salariés ou de mandataires sociaux des sociétés ou groupements qui lui sont liés dans les conditions prévues à l'article L. 225-197-2 du Code de commerce, ou de certaines catégories d'entre eux ;

2. décide que le nombre total des actions existantes ou à émettre susceptibles d'être attribuées gratuitement au titre de la présente autorisation ne pourra excéder 0,5 % du capital social existant au jour de l'attribution, étant précisé que ce nombre sera pris en compte pour le calcul du plafond commun visé au deuxième paragraphe de la dix-huitième résolution de la présente assemblée et que le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptible d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la présente autorisation s'imputera sur le montant du plafond global prévu au paragraphe 2 de la onzième résolution ;

3. décide que l'attribution des actions à leurs bénéficiaires sera définitive au terme d'une période d'acquisition minimale de deux ans et que la durée minimale de conservation des actions par les bénéficiaires ne pourra être inférieure à deux ans à compter de leur attribution définitive ;

4. autorise le Directoire à procéder, le cas échéant, pendant la période d'acquisition, aux ajustements du nombre d'actions liés aux éventuelles opérations sur le capital de la Société de manière à préserver les droits des bénéficiaires ;

5. prend acte de ce que, s'agissant des actions gratuites à émettre, la présente décision comporte au profit des attributaires d'actions gratuites, renonciation expresse des actionnaires à leur droit d'attribution préférentiel aux actions dont l'émission, par incorporation de réserves, bénéfiques, primes de fusion, d'apport ou autres, est ainsi autorisée ;

6. donne au Directoire tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente autorisation et, notamment, à l'effet de :

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

- déterminer la liste des bénéficiaires d'actions gratuites ou la ou les catégories de bénéficiaires des attributions d'actions gratuites et le nombre d'actions attribuées à chacun d'eux ;
 - fixer les délais d'attribution définitive et de conservation des actions dans le respect des délais minimum fixés ci-dessus, étant précisé qu'en cas d'invalidité du bénéficiaire correspondant au classement dans la deuxième ou la troisième des catégories prévues à l'article L. 341-4 du code de la sécurité sociale, l'attribution définitive des actions interviendra immédiatement avant le terme de la période d'acquisition et les actions seront librement cessibles avant le terme de la période de conservation ;
 - procéder, le cas échéant, aux ajustements du nombre d'actions attribuées gratuitement nécessaires à l'effet de préserver les droits des bénéficiaires, en fonction des éventuelles opérations portant sur le capital de la Société. Il est précisé que les actions attribuées en application de ces ajustements seront réputées attribuées le même jour que les actions initialement attribuées ;
 - fixer les conditions d'attribution et le cas échéant les critères d'attribution des actions ;
 - en cas d'émission d'actions nouvelles, imputer, le cas échéant, sur les réserves, bénéfiques ou primes d'émission, les sommes nécessaires à la libération des actions ;
 - procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions, et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour doter la réserve légale ;
 - constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente autorisation et modifier corrélativement les statuts ;
 - et, d'une manière générale, prendre toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des opérations envisagées ;
- 7.** décide que la présente autorisation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute autorisation antérieure ayant le même objet, est valable pour une durée de 26 mois à compter de la présente Assemblée.

VINGTIÈME RÉOLUTION

MODIFICATION DE L'ARTICLE 2 DES STATUTS : CHANGEMENT DE LA DÉNOMINATION SOCIALE

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires, décide de modifier à compter de ce jour la dénomination sociale de la société qui devient : « Wendel » en remplacement de « WENDEL Investissement » et décide en conséquence de modifier l'article 2 des statuts qui sera désormais rédigé comme suit :

« Article 2 – Dénomination

La dénomination sociale est : Wendel. »

VINGT-ET-UNIÈME RÉOLUTION

MODIFICATION DE L'ARTICLE 25 II DES STATUTS : CHANGEMENT DES FORMALITÉS DE PARTICIPATION AUX ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires,

décide de remplacer le II de l'article 25 des statuts par le paragraphe suivant :

« Tout actionnaire dont les actions sont enregistrées dans les conditions et à une date fixées par les dispositions législatives et réglementaires applicables a le droit de participer aux assemblées sur justification de sa qualité et de son identité.

Tout actionnaire remplissant les conditions requises pour participer aux assemblées peut y assister personnellement ou par mandataire ou voter par correspondance. Les formulaires de vote ne seront pris en compte qu'à condition de parvenir à l'adresse indiquée dans l'avis de convocation au plus tard le troisième jour ouvré précédant la date de réunion de l'assemblée, sauf délai plus court prévu par le Directoire »

RÉSOLUTION MIXTE

VINGT-DEUXIÈME RÉOLUTION

POUVOIRS POUR L'ACCOMPLISSEMENT DES FORMALITÉS

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, donne tous pouvoirs au porteur de copies ou d'extraits du procès-verbal des présentes délibérations pour faire toutes déclarations et accomplir toutes formalités d'enregistrement, dépôt et autres.

INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

Renseignements concernant WENDEL Investissement	188
Renseignements concernant le capital social	191
Politique de rachat d'actions et Rapport spécial du Directoire	196
Informations sur les principaux actionnaires	198
Pactes d'actionnaires	201
Marché de l'action WENDEL Investissement et dividendes	202
Intérêts des mandataires sociaux et du personnel de la Société	204
Renseignements concernant l'activité de la Société	212
Facteurs de risques	216
Responsable du document de référence et responsable du contrôle des comptes	218
Table de concordance	219

RENSEIGNEMENTS CONCERNANT WENDEL INVESTISSEMENT

DÉNOMINATION SOCIALE ET SIÈGE SOCIAL

La dénomination sociale de la Société est WENDEL Investissement.

Il est proposé à l'Assemblée générale convoquée le 4 juin 2007 d'adopter comme nouvelle dénomination sociale « Wendel »

Son siège social est situé 89, rue Taitbout - 75009 Paris.

FORME JURIDIQUE ET LÉGISLATION APPLICABLE

WENDEL Investissement est une société anonyme de droit français à Directoire et Conseil de surveillance régie par le Code de commerce.

DURÉE

La Société a été constituée le 4 décembre 1871, pour une durée de 99 années, prorogée jusqu'au 1^{er} juillet 2064.

REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIÉTÉS

Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 572 174 035.

OBJET SOCIAL

Conformément à l'article 3 des statuts, la Société a pour objet, en tous pays, directement ou indirectement :

- toutes participations dans les affaires industrielles, commerciales et financières de toute nature et ce, par voie de création de sociétés nouvelles, d'apports de souscription ou d'achats de titres ou droits sociaux, fusions, alliances, associations ou autrement ; Toutes opérations d'aliénation, d'échange ou autres, concernant lesdits titres, droits sociaux et participations ;
- l'achat, la location et l'exploitation de tous matériels ;
- l'obtention, l'acquisition, la vente, l'exploitation de tous procédés, brevets ou licences de brevets ;
- l'acquisition, l'exploitation, la vente ou l'échange de tous immeubles ou droits immobiliers ;
- et, généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières et immobilières se rapportant directement ou indirectement aux activités ci-dessus ou à toutes autres activités similaires ou connexes.

LIEU OÙ PEUVENT ÊTRE CONSULTÉS LES DOCUMENTS RELATIFS À LA SOCIÉTÉ

Les documents de la Société, sur lesquels s'exerce le droit de communication des actionnaires dans les conditions prévues par la loi, et en particulier les statuts, procès-verbaux des Assemblées générales et les rapports des Commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social.

EXERCICE SOCIAL

L'exercice social, d'une durée d'un an, commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre de chaque année.

RÉPARTITION DES BÉNÉFICES

L'article 27 des statuts prévoit les dispositions suivantes :

I. Sur le bénéfice de l'exercice, diminué le cas échéant des pertes antérieures, il est prélevé cinq pour cent au moins pour être affectés à la réserve légale pour autant que celle-ci n'atteigne pas le dixième du capital social ainsi que, le cas échéant, tout montant à porter en réserve en application de la loi.

L'excédent disponible, augmenté le cas échéant du report bénéficiaire antérieur, constitue le bénéfice distribuable.

Sur ce bénéfice, l'Assemblée générale, sur la proposition du Directoire, a le droit de prélever :

- toutes les sommes qu'elle juge convenable de fixer pour être affectées à tous fonds de réserves particuliers ;
- la somme nécessaire pour servir aux actions un intérêt sur le montant dont elles sont libérées et non amorti jusqu'à concurrence de cinq pour cent l'an ;
- les sommes qu'elle déciderait d'affecter au fonds de réserve générale ou à l'amortissement du capital.

II. Le solde, s'il y en a, est réparti entre les actionnaires, sous déduction des sommes reportées à nouveau.

III. Sous réserve que l'intégralité du bénéfice distribuable ait été réparti sous la forme de dividendes, l'Assemblée générale ordinaire peut, sur la proposition du Directoire, décider la répartition de toutes sommes prélevées sur les primes d'émission, d'apport ou de fusion.

IV. Par dérogation aux dispositions du présent article, il est procédé, le cas échéant, à une dotation à la réserve spéciale de participation des travailleurs dans les conditions fixées par la loi.

V. Le paiement des dividendes a lieu sous les formes et aux époques fixées par l'Assemblée générale ordinaire, ou par le Directoire, sur habilitation de cette Assemblée générale, dans le cadre des dispositions légales. Le Directoire peut décider la distribution d'un acompte avant l'approbation des comptes de l'exercice, dans le cadre des dispositions légales.

L'Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice a la faculté, sur proposition du Directoire, d'accorder à chaque actionnaire pour tout ou partie du dividende (ou pour tout acompte sur dividende) mis en distribution, une option entre le paiement du dividende (ou de l'acompte sur dividende) en numéraire ou en actions dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi.

Les dividendes non réclamés dans un délai de 5 ans, à compter de la date de leur mise en paiement, sont prescrits et sont reversés à l'Etat.

DISPOSITIONS STATUTAIRES APPLICABLES AUX MEMBRES DU DIRECTOIRE

Les articles 17 et 18 des statuts prévoient les dispositions suivantes :

COMPOSITION DU DIRECTOIRE

La Société est dirigée par un Directoire composé de deux membres au moins et, au plus, du nombre de membres du Directoire autorisé par les dispositions légales en vigueur, nommé par le Conseil de surveillance sur proposition de son Président.

Les membres du Directoire peuvent être choisis en dehors des actionnaires. Ils sont obligatoirement des personnes physiques. Aucun membre du Conseil de surveillance ne peut faire partie du Directoire. Chaque membre du Directoire peut être lié à la Société par un contrat de travail qui demeure en vigueur pendant toute la durée de ses fonctions et après leur expiration.

Tout membre du Directoire est révocable par le Conseil de surveillance. La révocation d'un membre du Directoire n'entraîne pas la résiliation de son contrat de travail.

DURÉE DES FONCTIONS DES MEMBRES DU DIRECTOIRE

Le Directoire est nommé pour une durée de quatre ans et est rééligible.

La limite d'âge pour exercer la fonction de membre du Directoire est fixée à soixante cinq ans. Tout membre du Directoire qui atteint cet âge est réputé démissionnaire d'office.

Tant que le nombre des membres du Directoire est inférieur au nombre autorisé par la loi, le Conseil de surveillance a la faculté de nommer, sur proposition du Président du Conseil de surveillance, de nouveaux membres du Directoire, dont le mandat expirera au terme de la durée des fonctions du Directoire.

DISPOSITIONS STATUTAIRES APPLICABLES AUX MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

L'article 12 des statuts prévoit les dispositions suivantes :

Le Conseil de surveillance est composé de trois membres au moins et de dix huit membres au plus, sous réserve de la dérogation prévue par la loi en cas de fusion.

Les membres du Conseil de surveillance sont nommés par l'Assemblée générale ordinaire, sauf la faculté pour le Conseil de surveillance, en cas de vacance d'un ou plusieurs postes, de procéder par cooptation à la nomination de leurs remplaçants, chacun pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, sous réserve de ratification par la prochaine assemblée.

Les membres du Conseil de surveillance sont nommés pour une durée de quatre ans. Ils sont rééligibles.

Par exception à cette règle, les premiers membres du Conseil de surveillance seront nommés à concurrence du tiers d'entre eux pour deux ans, à concurrence d'un autre tiers pour trois ans, et du

dernier tiers pour quatre ans, afin d'assurer par la suite un renouvellement par tiers. Toute nomination postérieure le sera pour une durée de quatre ans.

Les fonctions d'un membre du Conseil de surveillance prennent fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice écoulé, tenue dans l'année au cours de laquelle expire son mandat.

Le nombre de membres du Conseil de surveillance, âgés de plus de 70 ans, ne pourra, à l'issue de chaque Assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes sociaux, dépasser le tiers (arrondi, le cas échéant, au nombre entier supérieur) des membres du Conseil de surveillance en exercice.

Lorsque cette proportion se trouve dépassée, le plus âgé des membres du Conseil de surveillance, le Président excepté, cesse d'exercer ses fonctions à l'issue de la prochaine Assemblée générale ordinaire.

Pendant la durée de son mandat, chaque membre du Conseil de surveillance doit être propriétaire d'au moins cent actions libérées des versements exigibles.

RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

L'article 25 des statuts prévoit les dispositions suivantes :

CONVOCAION AUX ASSEMBLÉES

Les assemblées d'actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi.

Les réunions ont lieu soit au siège social, soit dans un autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

PARTICIPATION AUX ASSEMBLÉES

Tout actionnaire peut participer aux assemblées générales personnellement ou par mandataire, ou y exercer le vote par correspondance.

Pour avoir le droit de participer aux assemblées, les titulaires d'actions nominatives devaient, cinq jours au moins avant la date de la réunion, être inscrits dans les comptes de la Société et les titulaires d'actions au porteur devaient remettre au lieu indiqué sur l'avis de convocation, cinq jours au moins avant la date de la réunion, une attestation délivrée par l'intermédiaire chargé de la gestion de leurs titres, le tout dans les conditions prévues par la loi.

Toutefois, en application des nouvelles dispositions réglementaires, il est désormais justifié du droit de participer aux assemblées générales de la Société par l'enregistrement comptable des actions au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte au troisième jour ouvré précédant l'Assemblée à zéro heure, heure de Paris :

INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

- pour les actionnaires nominatifs : dans les comptes titres nominatifs tenus par la Société ;
- pour les actionnaires au porteur : dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité, dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur.

En conséquence de cette modification, il est proposé à l'Assemblée générale convoquée le 4 juin 2007 de modifier les conditions de participation aux assemblées dans les statuts. Tout actionnaire dont les actions seront enregistrées au troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure dans les conditions fixées par la réglementation en vigueur aura le droit de participer aux assemblées sur justification de sa qualité et de son identité.

Le Directoire peut organiser, dans les conditions légales applicables, la participation et le vote des actionnaires aux assemblées par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification. Les actionnaires participant aux assemblées par visioconférence ou par ces autres moyens sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité.

DROIT DE VOTE ET ACQUISITION DU DROIT DE VOTE DOUBLE

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel au capital qu'elles représentent.

Toutefois, un droit de vote double est attribué aux actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire.

En cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, le droit de vote double bénéficiera, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il jouit de ce droit.

Toute action convertie au porteur ou transférée en propriété perdra le droit de vote double ; néanmoins, le transfert par suite de

succession, de liquidation de communauté de biens entre époux ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible ne fera pas perdre le droit acquis et n'interrompra pas les délais ci-dessus visés.

Ce même droit de vote double pourra, en outre, être supprimé à toute époque par une décision de l'Assemblée générale extraordinaire, sans qu'il y ait lieu à réunion d'une assemblée spéciale des actionnaires qui en seraient investis.

Il n'existe par ailleurs pas de limitation à l'exercice des droits de vote.

SEUILS STATUTAIRES DEVANT ÊTRE DÉCLARÉS À LA SOCIÉTÉ

Outre les obligations légales de déclaration de franchissement de seuils, l'article 28 des statuts prévoit que toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à détenir un nombre d'actions ou de droits de vote représentant plus de 2 % du capital social ou des droits de vote, selon le cas, et tout multiple de ce chiffre est tenue d'en informer la Société dans un délai de quinze jours à compter du franchissement de ce seuil.

Lorsque le nombre d'actions ou de droits de vote détenus devient inférieur à ce seuil de 2 % ou à tout multiple de ce chiffre, la Société doit en être avisée dans les mêmes conditions.

Le non respect de cette obligation de déclaration est sanctionné, conformément à la loi, par la privation du droit de vote pour les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée et ce pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendra jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification prévue ci-dessus. Cette sanction est applicable à la demande -consignée dans le procès-verbal de l'Assemblée générale- d'un ou plusieurs actionnaires détenant en nombre d'actions ou de droits de vote au moins 2 % du capital de la Société.

RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE CAPITAL SOCIAL

MONTANT DU CAPITAL

Au 31 mars 2007, le capital social statutaire constaté était de 222 028 644 euros divisé en 55 507 161 actions de 4 euros nominal. Ces actions sont entièrement libérées. Les actions sont soit nominatives, soit au porteur, au choix de l'actionnaire.

Par suite de l'exercice de 5 032 options de souscription d'actions, le nombre total d'actions émises par la société au 31 mars 2007 était de 55 512 193 actions de 4 euros nominal portant jouissance courante.

AUTORISATIONS FINANCIÈRES EXISTANTES

À la date de dépôt du document de référence, il existe les autorisations financières suivantes :

Nature de l'autorisation	Date de l'Assemblée	Durée et expiration	Montant autorisé (montant utilisé)	Plafond global
A. Émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital				
Valeurs mobilières donnant accès au capital social				
• avec droit préférentiel de souscription	31.05.2005	26 mois 30.07.2007	En capital : 200 M€ En endettement : 2 000 M€	
• sans droit préférentiel de souscription	31.05.2005	26 mois 30.07.2007	En capital : 100 M€ En endettement : 2 000 M€	En capital : 1 000 M€
• en cas de demande excédentaire	31.05.2005	26 mois 30.07.2007	15 % de l'émission initiale	
• en vue de rémunérer des apports en nature	31.05.2005	26 mois 30.07.2007	10 % du capital social	
Incorporation de réserves	31.05.2005	26 mois 30.07.2007	1 000 M€	
Plan d'Épargne Groupe	29.05.2006	26 mois 28.07.2008	250 000 € (80 280 €)	En endettement : 2 000 M€
Attribution gratuite d'actions	29.05.2006	38 mois 28.07.2009	0,5 % du capital social	
B. Autorisation d'un programme de rachat d'actions et annulation d'actions				
Rachat d'actions	29.05.2006	18 mois 28.11.2007	10 % du capital ou 875 416 640 € (36 839 actions ou 3 307 450,74 €)	
Annulation d'actions	29.05.2006	26 mois 28.07.2008	10 % du capital par période de 24 mois	

Au cours de l'exercice 2006, WENDEL Investissement a fait usage des autorisations suivantes :

Actionnariat salarié (PEE)

L'Assemblée générale du 29 mai 2006 avait approuvé le principe du Plan d'Épargne Groupe et autorisé le Directoire avec approbation préalable du Conseil de surveillance à procéder, en une ou plusieurs fois, jusqu'en juillet 2008, à des émissions d'actions réservées aux salariés et mandataires sociaux du Groupe pour un montant maximum de 250 000 euros.

À fin mars 2007, après réalisation en juillet 2006 d'une augmentation de capital d'un total de 80 280 euros, le montant restant disponible au titre de cette autorisation est de 169 720 euros.

Options de souscription ou d'achat d'actions

L'Assemblée générale du 1^{er} juin 2004 avait autorisé le Conseil d'administration (puis le Directoire avec approbation préalable du Conseil de surveillance) à consentir des options de souscription ou des options d'achats d'actions à des mandataires sociaux et salariés du Groupe, en une ou plusieurs fois, jusqu'en juillet 2006 dans la limite de 560 000 options.

INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

Après l'attribution de 424 200 options par le Conseil d'administration du 9 juillet 2004, 49 000 options par le Directoire du 6 juillet 2005 et 60 600 options par le Directoire du 3 juillet 2006, cette autorisation a expiré le 31 juillet 2006. A cette date, le montant disponible et non utilisé s'élevait à 26 200 options.

Par ailleurs, conformément aux nouvelles dispositions de l'ordonnance n° 2004-604 du 24 juin 2004, la compétence d'émettre des obligations simples ou assimilées appartient désormais au Directoire.

Il est rappelé que la Société a procédé aux émissions suivantes :

- émission d'une obligation échangeable en actions CapGemini le 19 juin 2003 pour un montant de 279 millions euros d'une durée de 6 ans échéance 19 juin 2009 avec un coupon 2 % ;
- émission d'un emprunt obligataire le 16 février 2004 pour un montant de 500 millions d'euros d'une durée de 7 ans échéance 16 février 2011 avec un coupon 5 % ;

- émission le 23 juin 2004 d'une tranche complémentaire, assimilable à l'emprunt obligataire de 500 millions d'euros émis le 16 février 2004, pour un montant de 100 millions d'euros ;

- émission d'un emprunt obligataire le 4 novembre 2004 pour un montant de 400 millions d'euros d'une durée de 10 ans échéance 4 novembre 2014 avec un coupon de 4,875 %.

- émission d'un emprunt obligataire le 9 août 2005 pour un montant de 300 millions d'euros d'une durée de 12 ans échéance 9 août 2017 avec un coupon de 4,375 %.

- émission d'un emprunt obligataire le 24 mai 2006 pour un montant de 400 millions d'euros d'une durée de 10 ans échéance 26 mai 2016 avec un coupon de 4,875 %.

- émission d'un emprunt obligataire le 21 mars 2007 pour un montant de 400 millions d'euros d'une durée de 8 ans et demi, échéance 21 septembre 2015 avec un coupon de 4,875 %.

AUTORISATIONS FINANCIÈRES PROPOSÉES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 4 JUIN 2007

Les 11^e, 12^e, 13^e, 14^e, 15^e, 16^e, 17^e et 19^e résolutions soumises à l'approbation de l'Assemblée générale du 4 juin 2007 annuleront à hauteur des montants non utilisées et remplaceront les résolutions adoptées lors des Assemblées générales du 31 mai 2005 et du 29 mai 2006 ayant le même objet.

Nature de l'autorisation	N° de résolution	Durée et expiration	Montant autorisé	Plafond global
A. Émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital				
Valeurs mobilières donnant accès au capital social				
• avec droit préférentiel de souscription	11 ^e	26 mois 03.08.2009	En capital : 500 M€	
• sans droit préférentiel de souscription	12 ^e	26 mois 03.08.2009	En capital : 250 M€	En capital : 2 000 M€
• en cas de demande excédentaire	13 ^e	26 mois 03.08.2009	15 % de l'émission initiale	
• en vue de rémunérer des apports en nature	14 ^e	26 mois 03.08.2009	10 % du capital social	
Incorporation de réserves	15 ^e	26 mois 03.08.2009	2 000 M€	
Plan d'Épargne Entreprise	17 ^e	26 mois 03.08.2009	300 000 €	
Stock-options	18 ^e	26 mois 03.08.2009	2 000 000 options	
Attribution gratuite d'actions	19 ^e	26 mois 03.08.2009	0,5 % du capital social	
B. Autorisation d'un programme de rachat d'actions et annulation d'actions				
Rachat d'actions	10 ^e	18 mois 03.08.2009	10 % du capital ou 1 387 804 750 €	
Annulation d'actions	16 ^e	26 mois 03.08.2009	10 % du capital par période de 24 mois	

TITRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL ET TITRES NON REPRÉSENTATIFS DU CAPITAL

Il n'existe pas de valeurs mobilières représentatives de créances sur la Société, obligations convertibles, échangeables et/ou remboursables en titres - donnant ou pouvant donner accès au capital.

Il n'existe pas de titres non représentatifs du capital tels que, notamment, des parts de fondateur ou certificats de droits de vote.

NANTISSEMENT D' ACTIONS DE L'ÉMETTEUR INSCRITES AU NOMINATIF PUR

61 365 actions WENDEL Investissement inscrites au nominatif font l'objet d'un nantissement.

RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL SOCIAL

Tableau de l'évolution du capital depuis cinq ans

Date de variation du capital	Nature de l'opération	Variation du nombre d'actions
Situation au 30 juin 2001		
Juin 2002	Division du nominal de l'action par 2	17 649 370
Juin 2002	Augmentation du capital en rémunération de la fusion-absorption de CGIP	23 876 729
Juin 2002	Imputation des frais liés à la fusion sur la prime de fusion	
Juin 2002	Annulation d'actions	- 3 254 506
Juillet 2002	Émission d'actions réservées aux salariés	10 653
Juillet 2002	Levée d'options	71
Situation au 31 décembre 2002		
Mai 2003	Suivant 3 ^e résolution de l'Assemblée générale du 27 mai 2003	
Juin 2003	Levées d'options	11 722
Juillet 2003	Émission d'actions réservées aux salariés	38 507
Situation au 31 décembre 2003		
Juillet 2004	Levées d'options	12 958
Juillet 2004	Émission d'actions réservées aux salariés	40 154
Décembre 2004	Levées d'options	148 020
Décembre 2004	Émission d'actions suivant décision de l'Assemblée générale du 3 décembre 2004	3 394 440
Décembre 2004	Annulation d'actions suivant décision du Conseil d'administration du 3 décembre 2004	- 3 394 440
Situation au 31 décembre 2004		
Janvier 2005	Annulation d'actions suivant décision du Conseil d'administration du 18 janvier 2005	- 2 224 765
Janvier 2005	Levées d'options	21 799
Février 2005	Levées d'options	6 508
Mars 2005	Levées d'options	6 446
Avril 2005	Levées d'options	9 762
Mai 2005	Levées d'options	33 385
Juin 2005	Émission d'actions réservées aux salariés	27 221
Juin 2005	Levées d'options	129 396
Juillet 2005	Levées d'options	35 058
Août 2005	Levées d'options	18 560
Septembre 2005	Levées d'options	43 253
Octobre 2005	Levées d'options	9 329
Novembre 2005	Levées d'options	41 741
Décembre 2005	Levées d'options	372 799
Situation au 31 décembre 2005		
Janvier 2006	Levées d'options	1 098
Juin 2006	Émission d'actions réservées aux salariés	20 070
Juillet 2006	Levées d'options	7 017
Octobre 2006	Levées d'options	20 026
Novembre 2006	Levées d'options	17 743
Décembre 2006	Levées d'options	727 667
Situation au 31 décembre 2006		

Nombre d'actions composant le capital social	Nominal	Variation du capital social (euros)	Montant du capital social (euros)	Variation des primes d'émission (euros)	Montant des primes d'émission et de fusion
17 649 370	8 €		141 194 960		-
35 298 740	4 €	-	-	-	-
59 175 469	4 €	95 506 916	236 701 876	351 346 211	351 346 211
				- 6 766 559	344 579 652
55 920 963	4 €	- 13 018 024	223 683 852	- 118 359 911	226 219 741
55 931 616	4 €	42 612	223 726 464	201 235	226 420 976
55 931 687	4 €	284	223 726 748	591	226 421 567
55 931 687	4 €		223 726 748		226 421 567
	-	-	-	- 100 000 000	126 421 567
55 943 409	4 €	46 888	223 773 636	84 633	126 506 200
55 981 916	4 €	154 028	223 927 664	592 623	127 098 823
55 981 916	4 €		223 927 664		127 098 823
55 994 874	4 €	51 832	223 979 496	120 461	127 219 284
56 035 028	4 €	160 616	224 140 112	1 076 930	128 296 214
56 183 048	4 €	592 080	224 732 192	3 558 877	131 855 091
59 577 488	4 €	13 577 760	238 309 952	162 430 240	294 285 331
56 183 048	4 €	- 13 577 760	224 732 192	-	294 285 331
56 183 048	4 €		224 732 192		294 285 331
53 958 283	4 €	- 8 899 060	215 833 132	- 100 714 528	193 570 803
53 980 082	4 €	87 196	215 920 328	616 519	194 187 322
53 986 590	4 €	26 032	215 946 360	202 008	194 389 330
53 993 036	4 €	25 784	215 972 144	206 723	194 596 053
54 002 798	4 €	39 048	216 011 192	303 013	194 899 066
54 036 183	4 €	133 540	216 144 732	1 094 663	195 993 729
54 063 404	4 €	108 884	216 253 616	1 264 415	197 258 144
54 192 800	4 €	517 584	216 771 200	4 001 834	201 259 978
54 227 858	4 €	140 232	216 911 432	1 145 844	202 405 822
54 246 418	4 €	74 240	216 985 672	491 876	202 897 698
54 289 671	4 €	173 012	217 158 684	1 629 216	204 526 914
54 299 000	4 €	37 316	217 196 000	323 360	204 850 274
54 340 741	4 €	166 964	217 362 964	1 312 911	206 163 185
54 713 540	4 €	1 491 196	218 854 160	10 083 025	216 246 210
54 713 540	4 €		218 854 160		216 246 210
54 714 638	4 €	4 392	218 858 552	34 082	216 280 292
54 734 708	4 €	80 280	218 938 832	1 381 017	217 661 309
54 741 725	4 €	28 068	218 966 900	195 215	217 856 523
54 761 751	4 €	80 104	219 047 004	475 618	218 332 141
54 779 494	4 €	70 972	219 117 976	606 677	218 938 818
55 507 161	4 €	2 910 668	222 028 644	22 296 538	241 235 356
55 507 161	4 €		222 028 644		241 235 356

POLITIQUE DE RACHAT D' ACTIONS ET RAPPORT SPÉCIAL DU DIRECTOIRE

RAPPORT SPÉCIAL DU DIRECTOIRE EN APPLICATION DE L'ARTICLE L. 225-209 DU CODE DE COMMERCE

CADRE JURIDIQUE

L'Assemblée générale mixte du 29 mai 2006 (9^e résolution) a autorisé un programme de rachat par la Société de ses propres actions dans la limite d'un nombre d'actions représentant 10 % du nombre des actions composant le capital au moment desdits rachats.

L'Assemblée générale du 29 mai 2006 (13^e résolution) a autorisé le Directoire, après autorisation préalable du Conseil de surveillance, à réduire le capital social de la Société dans la limite de 10 % par période de 24 mois par annulation des actions acquises dans le cadre des différents programmes de rachat autorisés par l'Assemblée générale.

CARACTÉRISTIQUES DU PROGRAMME DE RACHAT

L'autorisation de rachat d'actions était valable pour une durée de 18 mois à compter de la date de l'Assemblée, soit jusqu'au 28 novembre 2007. En vertu de cette autorisation, le prix maximum était de 160 €.

Le Directoire était autorisé à racheter un nombre d'actions représentant au maximum 10 % du nombre total d'actions composant le capital social, ce qui représentait à la date d'octroi de l'autorisation 5 471 354 actions.

Les différents objectifs du programme de rachat conformément à la réglementation en vigueur et aux pratiques de marché admises par l'Autorité des Marchés Financiers étaient les suivants :

- la remise ultérieure à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, de fusion, scission ou apport ; ou
- la livraison à l'occasion de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société ; ou
- l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action de la Société par un prestataire de service d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers ; ou
- la réalisation d'opérations d'achats, ventes ou transferts par tous moyens par un prestataire de service d'investissement notamment dans le cadre de transactions hors marché ; ou
- la mise en oeuvre de tout plan d'options d'achat d'actions de la société dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce ; ou
- l'attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des

articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce ; ou

- l'attribution d'actions aux salariés au titre de la mise en oeuvre de tout plan d'épargne d'entreprise dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment les articles L. 443-1 et suivants du Code du travail ; ou
- l'annulation en tout ou partie des actions ainsi rachetées.

RACHATS D' ACTIONS RÉALISÉS PAR LA SOCIÉTÉ DANS LE CADRE DU PROGRAMME DE RACHAT APPROUVÉ PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 29 MAI 2006

Dans le cadre de cette autorisation, WENDEL Investissement a acquis, entre le 29 mai 2006 et le 31 mars 2007, 36 839 actions propres pour une valeur globale de 3 307 450,74 euros et une valeur unitaire moyenne de 89,78 € par achats directs sur le marché. Ces rachats d'actions ont été effectués en vue de leur annulation.

Par ailleurs, le 7 octobre 2005, WENDEL Investissement a conclu avec Oddo Corporate Finance un contrat de liquidité en vue de l'animation du marché en mettant à la disposition de l'animateur 5 000 000 € et 80 000 titres.

Entre le 29 mai 2006 et le 31 mars 2007, Oddo Corporate Finance a acheté pour le compte de WENDEL Investissement dans le cadre de ce contrat de liquidité 1 633 764 actions propres pour une valeur globale de 175 445 440,07 euros et une valeur unitaire moyenne de 107,39 €. De même, dans le cadre de ce contrat, Oddo Corporate Finance a procédé sur le marché à la cession de 1 656 232 actions propres pour une valeur globale de 178 148 427,00 euros et une valeur unitaire moyenne de 107,56 €.

Le solde de ces opérations sur le contrat de liquidité entre le 29 mai 2006 et le 31 mars 2007 est de 22 468 actions cédées au cours de la période.

La Société n'a pas procédé à des rachats d'actions au titre des autres finalités autorisées par le programme. La Société se réserve le droit de réaffecter les titres acquis directement à d'autres finalités en conformité avec la réglementation et aux pratiques de marché admises par l'Autorité des Marchés Financiers.

WENDEL Investissement n'a pas eu recours à des produits dérivés dans le cadre de ce programme de rachat d'actions.

CESSIONS D' ACTIONS RÉALISÉES PAR WENDEL INVESTISSEMENT DANS LE CADRE DU PROGRAMME DE RACHAT

Depuis le 29 mai 2006, WENDEL Investissement a cédé 109 624 actions au prix moyen d'exercice de 40,77 € par action en raison de l'exercice d'options d'achat d'actions qui avaient été attribuées par décision du Conseil d'administration de CGIP du 19 juillet 2001.

Comme indiqué ci-dessus, entre le 29 mai 2006 et le 31 mars 2007, Oddo Corporate Finance a cédé dans le cadre du contrat de liqui-

dité 1 656 232 actions propres pour une valeur globale de 178 148 427,00 euros et une valeur unitaire moyenne de 107,56 €.

ANNULATION D' ACTIONS PAR WENDEL INVESTISSEMENT

Au 30 avril 2007, WENDEL Investissement n'a pas réalisé d'annulation d'actions sur les 24 derniers mois.

SITUATION AU 31 MARS 2007

Au 31 mars 2007, WENDEL Investissement détenait 5 312 844 actions propres, soit 9,6 % du capital social, dont 26 789 étaient classées en "valeurs mobilières de placement" car affectées à la couverture des plans d'options d'achat. 28 282 affectées au contrat de liquidité et le solde, soit 5 257 773, était classé en "immobilisations financières".

Ces actions sont, conformément à la loi, privées du droit au dividende et de droit de vote.

À cette date, aucune de ses filiales ne détenait d'actions WENDEL Investissement.

DESCRIPTION DU PROGRAMME DE RACHAT SOUMIS À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 4 JUIN 2007

Il est demandé à l'Assemblée générale du 4 juin 2007 dans la dixième résolution d'approuver la mise en place d'un nouveau programme de rachat d'actions conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, du Titre IV du Livre II du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers et du Règlement européen n°2273/2003 de la Commission Européenne du 22 décembre 2003.

Dans le cadre du programme, les actions pourront être rachetées en vue de les affecter à l'une des finalités suivantes :

- la remise d'actions (à titre d'échange, de paiement ou autres) dans le cadre d'opérations de croissance externe, de fusion, de scission ou d'apport ; ou
- la livraison à l'occasion de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société ; ou
- l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action par un

prestataire de service d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers ; ou

- la mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce ; ou
- l'attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce ; ou
- l'attribution ou la cession d'actions au titre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise et de la mise en œuvre de tout plan d'épargne d'entreprise dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment les articles L. 442-5 et L. 443-1 et suivants du Code du travail ; ou
- l'annulation en tout ou partie des actions ainsi rachetée.

Ce programme serait également destiné à permettre à la Société d'opérer dans tout autre but autorisé ou qui viendrait à être autorisé par la loi ou la réglementation en vigueur. Dans une telle hypothèse, la Société en informerait ses actionnaires par voie de communiqué.

L'autorisation conférée au Directoire porte sur un nombre d'actions qui ne pourra excéder 10 % du nombre total d'actions composant le capital social, ce qui représente au 31 mars 2007, 5 551 219 actions, soit sur la base du prix maximal de rachat de 250 € par action un investissement théorique maximal de 1 387 804 750 €.

Conformément à l'article L. 225-210 du Code de commerce, la Société s'engage à rester dans la limite de détention directe ou indirecte de 10 % du capital. Il convient de préciser qu'au 31 mars 2007, le nombre d'actions propres détenues par WENDEL Investissement est de 5 312 844. Sur cette base, la Société serait en mesure de racheter 238 375 actions compte tenu des actions déjà auto-détenues, soit 0,43 % du capital représentant un montant total maximum de 59 593 750 € sur la base du prix unitaire d'achat maximal de 250 €. La Société se réserve la possibilité d'utiliser l'indétermination du programme autorisé.

L'autorisation de rachat serait valable pour une durée de 18 mois à compter de l'Assemblée générale du 4 juin 2007, soit jusqu'au 3 décembre 2008.

SYNTHÈSE DES OPÉRATIONS RÉALISÉES PAR LA SOCIÉTÉ SUR SES PROPRES TITRES DU 29 MAI 2006 AU 31 MARS 2007 ⁽¹⁾

	Flux bruts cumulés		Positions ouvertes au 31 mars 2007					
	Achats	Ventes/ Transferts	Positions ouvertes à l'achat			Positions ouvertes à la vente		
			Call achetés	Put vendus	Achats à terme	Call vendus	Put achetés	Ventes à terme
Nombre de titres	1 670 603	1 765 856						
Échéance maximale moyenne			NA	NA	NA	NA	NA	NA
Cours moyen de la transaction	106,99 €	103,4 €						
Prix d'exercice moyen	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Montants	178 752 890 €	182 617 797,5 €						

(1) La période concernée débute à la date de l'assemblée ayant autorisé le bilan précédent programme de rachat et se termine à la date la plus récente disponible.

INFORMATIONS SUR LES PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

RÉPARTITION ACTUELLE DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

Au 31 mars 2007, le nombre statutaire d'actions de la Société était de 55 507 161 actions auxquelles étaient attachés 78 542 157 droits de vote. Par ailleurs, 5 032 titres avaient été créés par suite de levées d'options. Le droit de vote double est attribué aux actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis 2 ans au nom du même actionnaire. À cette date, il existe 28 319 558 actions ayant le droit de vote double.

À la connaissance de la société, les principaux actionnaires à cette date étaient les suivants :

	% du capital	% des droits de vote
Wendel-Participations*	35,9	50,1
Arnhold & Bleichroeder	7,9	10,0
Autodétention	9,5	-
Salariés Plan d'Épargne Groupe	0,3	0,3
Public	46,4	39,6

* Conformément à l'article L. 233-10 du Code de commerce, ces chiffres incluent Wendel-Participations, SLPS et les dirigeants des sociétés de famille.

À la connaissance de la société :

- aucun autre actionnaire ne détient plus de 5 % du capital ;
- au 31 mars 2007, les membres du Conseil de surveillance et le Directoire détiennent ou représentent 2,1 % du capital et 2,5 % des droits de vote, étant précisé que leurs membres sont tous des personnes physiques.

Comme chaque année, une étude permettant d'identifier les actionnaires de WENDEL Investissement a été réalisée en janvier 2007 ; au 31 décembre 2006, la répartition de l'actionariat de WENDEL Investissement était la suivante :

	% du capital
Wendel-Participations*	36,5
Personnes physiques	25,7
Investisseurs institutionnels hors France	21,0
Investisseurs institutionnels France	7,0
Autodétention	9,5
Salariés Plan d'Épargne Groupe	0,3

* Conformément à l'article L. 233-10 du Code de commerce les chiffres incluent Wendel-Participations, SLPS et les dirigeants des sociétés de famille.

À cette date, le nombre d'actionnaires s'élevait à plus de 45 000, soit une augmentation de plus de 15 % sur un an.

ÉVOLUTION DE L'ACTIONNARIAT NOMINATIF ET AU PORTEUR

L'évolution de la répartition du capital entre actions au nominatif et actions au porteur est la suivante :

	Situation au 31.12.2004			Situation au 31.12.2005			Situation au 31.12.2006		
	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote
Actions au nominatif	25 252 368	45,0	61,8	30 397 444	55,6	73,3	31 301 634	56,4	74,8
Actions autodétenues au nominatif	2 161 076	3,8	0,0	5 265 562	9,6	0,0	5 284 562	9,5	0,0
Actions au porteur	28 769 604	51,2	38,2	19 050 534	34,8	26,7	18 920 965	34,1	25,2
Total	56 183 048	100,0	100,0	54 713 450	100,0	100,0	55 507 161	100,0	100,0

MODIFICATIONS SIGNIFICATIVES INTERVENUES DANS LA RÉPARTITION DU CAPITAL AU COURS DES DEUX DERNIERS EXERCICES

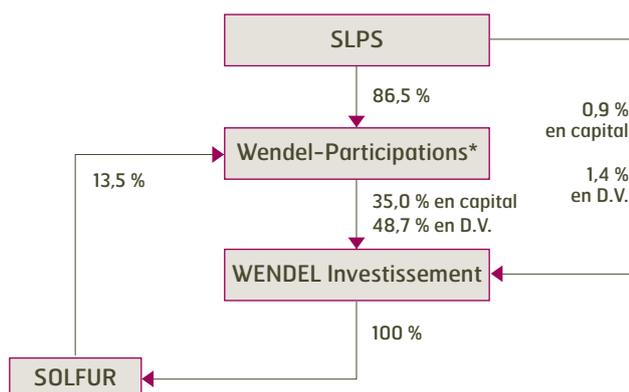
	Situation au 31.01.2005**		Situation au 31.12.2005		Situation au 31.12.2006	
	% capital	% droits de vote	% capital	% droits de vote	% capital	% droits de vote
Wendel-Participations*	34,9	51,7	35,9	55,0	36,5	53,0
Arnhold & Bleichroeder	10,1	7,7	9,9	7,6	9,8	7,6
Autodétention	9,0	-	9,6	-	9,5	-
Salariés Plan d'Épargne Groupe	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
Autres actionnaires (Actionnaires institutionnels et personnes physiques)	45,8	40,4	44,3	37,1	43,9	39,1

* Chiffres incluant Wendel-Participations, SLPS et les dirigeants des sociétés de famille

** Analyse faite après l'OPAS de décembre-janvier 2005

Au 31 décembre 2006, aucun autre actionnaire n'avait déclaré détenir plus de 2 % du capital ou des droits de vote.

ORGANIGRAMME AU 31 MARS 2007



* Conformément à l'article L. 233-10 du Code de commerce, ces chiffres incluent Wendel-Participations, SLPS et les dirigeants des sociétés de famille.

PRÉSENTATION DES SOCIÉTÉS SLPS ET WENDEL-PARTICIPATIONS

SLPS et Wendel-Participations sont deux sociétés holdings. SLPS détient des titres Wendel-Participations et des titres WENDEL Investissement ; Wendel-Participations ne détient que des titres WENDEL Investissement.

L'actionariat de SLPS est composé d'environ 800 personnes physiques (famille Wendel).

OBJET SOCIAL DE SLPS

La société a pour objet :

- le placement et la gestion des fonds lui appartenant et la prise de participations ;
- la propriété (par suite d'achat, de souscription à l'émission, d'échange ou de toute autre manière) et la gestion de tous titres cotés ou non cotés et droits mobiliers et immobiliers français ou

étrangers, la réalisation de tous emplois de capitaux à court, moyen et long terme ;

- la participation à tous syndicats de garantie, de placement ou autres ;
- la constitution de toutes sociétés ;
- la préservation des intérêts patrimoniaux et extrapatrimoniaux de la famille Wendel ;
- et, généralement, en France, dans les territoires d'Outre-Mer et dans tous autres pays, toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières et immobilières se rattachant, en tout ou partie, directement ou indirectement à l'objet précité.

OBJET SOCIAL DE WENDEL-PARTICIPATIONS

La société a pour objet la participation au capital de toute société à vocation industrielle, commerciale ou financière, par voie de création de société, d'apport, de souscription ou d'achat de titres ou de droits sociaux, par fusion, alliance, association ou par tout autre moyen et plus généralement toute opération se rapportant à une telle participation.

SIMPLIFICATION DES STRUCTURES DE CONTRÔLE

Dans le cadre de la finalisation du projet de simplification de l'actionariat de contrôle du groupe engagé en 2002, les opérations suivantes devraient être réalisées :

- Annulation de l'autodétention

WENDEL Investissement annulerait l'essentiel des titres Wendel autodétenus soit près de 10 % du capital de Wendel.

- Suppression de la boucle de participation

Dans le cadre des options acquises en 2004, le management de Wendel a réalisé l'acquisition, par le biais de Solfur, des actions Wendel-Participations sous options (cf pages 210-211), selon des

INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

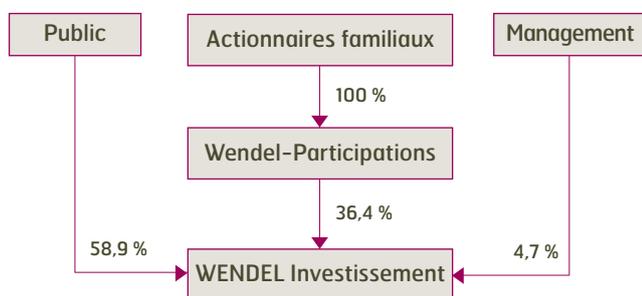
modalités soumises à l'approbation du Conseil de surveillance sur avis des Comités d'audit et de gouvernance.

- Simplification des structures familiales :

SLPS / Wendel-Participations :

- échangeraient avec le management de Wendel les titres Wendel-Participations ainsi obtenus contre des actions WENDEL Investissement ;
- fusionneraient et les actionnaires familiaux détiendraient en direct environ 36 % du capital de Wendel.

À la suite de ces différentes opérations, la structure de contrôle du groupe Wendel serait la suivante :



La réalisation de ces opérations permettrait de supprimer la boucle de participation détenue par le biais de Solfur, de simplifier l'organigramme de contrôle du groupe, d'accroître la liquidité du titre en portant la part du public de 54 % à 59 % du capital et de reluer l'ensemble des actionnaires.

LIENS ÉCONOMIQUES ET FINANCIERS AVEC WENDEL INVESTISSEMENT

Il n'y a pas d'autres liens économiques et financiers entre les sociétés Wendel-Participations et SLPS d'une part et WENDEL Investissement d'autre part, que ceux liés à la détention des titres (dividendes).

Il existe une convention de licence de marque (licence exclusive d'exploitation de la marque WENDEL Investissement) qui est mentionnée dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes.

Il existe également des conventions avec SLPS et Wendel-Participations lesquelles sont mentionnées dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes.

AUTRES ACTIONNAIRES

ARNHOLD & BLEICHROEDER

Par lettre du 16 décembre 2002, Arnhold & Bleichroeder a informé la Société qu'il détenait 1 720 526 actions WENDEL Investissement, soit 3,08 % du capital.

Par lettre du 24 mars 2003, Arnhold & Bleichroeder a informé la Société qu'il détenait 3 144 126 actions WENDEL Investissement, soit 5,62 % du capital et avait franchi en hausse le seuil de 5 % du capital.

Par lettre du 15 janvier 2004, Arnhold & Bleichroeder a informé la Société qu'il détenait 5 603 260 actions WENDEL Investissement, soit 10,01 % du capital. Le Groupe a complété cette déclaration de franchissement de seuil de la déclaration suivante :

- Nous agissons seuls.
- Nous poursuivons notre politique d'achat ou de vente de titres de la société en fonction de la décote par rapport à notre estimation de la valeur intrinsèque de la société. Nous définissons la valeur intrinsèque de la façon suivante : la somme que paierait un acquéreur stratégique ou financier, en cash, pour la totalité de la société.
- Nous n'avons pas l'intention d'acquérir le contrôle de la société.
- Nous n'avons pas l'intention de demander la nomination d'un membre au Conseil d'administration.
- Nous soutenons toute démarche aux fins de cristalliser la valeur intrinsèque de la société.

Par lettre du 16 mars 2004, Arnhold & Bleichroeder a informé la Société qu'il avait franchi à la baisse le seuil de 10 % et détenait 9,99 % du capital. Par lettre du 26 mars 2004, ce même actionnaire informait la Société qu'il avait franchi, à nouveau, à la hausse le seuil de 10 % et détenait 10,01 % du capital. Cette lettre était accompagnée d'une déclaration d'intention en tout point analogue à la précédente. Le 23 juin 2004, il informait la Société d'un nouveau franchissement à la baisse du seuil de 10 % et détenait 9,99 % du capital.

Le 31 janvier 2005, cet actionnaire informait la Société du franchissement à la hausse du seuil des 10 % et détenait 10,12 % du capital. Il accompagnait cette lettre d'une déclaration d'intention en tout point semblable à celle mentionnée précédemment.

Le 26 janvier 2006, cet actionnaire informait la Société du franchissement à la baisse du seuil de 10 % et détenait 9,99 % du capital. Le 31 janvier 2006, il informait la Société d'avoir acheté 58 000 actions, avoir franchi à la hausse le seuil des 10 % et détenir 10,1 % du capital de WENDEL Investissement. Enfin, le 3 avril 2006, il informait la Société d'avoir franchi à nouveau, à la baisse, le seuil des 10 % et détenir 9,8 % du capital de WENDEL Investissement.

Le 6 mars 2007, cet actionnaire informait la Société d'avoir cédé 18 941 actions le 26 février et avoir franchi le 2 mars les seuils de 6 % et de 8 % des droits de vote suite à l'obtention d'un droit de vote double sur une partie des titres qu'il détient; en conséquence au 6 mars 2007, il détenait 4 369 456 actions, représentant 7,9 % du capital et 10,0 % des droits de vote.

PACTES D'ACTIONNAIRES

AU NIVEAU DE WENDEL INVESTISSEMENT

Dans le cadre de la loi Dutreil du 1^{er} août 2003, la Société a été informée de la conclusion entre les sociétés Wendel-Participations, SLPS et SPIM et certains actionnaires individuels des engagements de conservation suivants :

- des engagements de conservation d'une durée de six ans conclus en application de l'article 885 I bis du Code Général des Impôts en date du 23 décembre 2003, du 17 décembre 2004, du 21 décembre 2005 et 19 décembre 2006 portant sur respectivement 24,95 %, 23,27 %, 36,67 % et 34,49 % du capital à ces différentes dates ;
- des engagements de conservation d'une durée de deux ans conclus en application de l'article 787 B du CGI en date du 17 décembre 2004 et 19 décembre 2006 portant sur respectivement 23,27 % et 33,25 % du capital à ces différentes dates.

Outre, l'engagement de conserver les titres pour une certaine durée, ces engagements prévoient également un droit de préemption au profit des sociétés Wendel-Participations, SLPS, et SPIM portant sur un total d'environ 8,9 % du capital. Ces engagements ne constituent pas une action de concert.

En application des dispositions des articles 885 I bis et 787 B, du Code Général des Impôts et L. 233-11 du Code de commerce, ces engagements ont été portés à la connaissance de l'Autorité des Marchés Financiers.

À l'exception desdits engagements de conservation, il n'existe, à la connaissance de la Société, aucun accord, pacte ou autre contrat entre ses actionnaires relatif à leur participation dans WENDEL Investissement.

AU NIVEAU DES PARTICIPATIONS DE WENDEL INVESTISSEMENT

PACTE D'ACTIONNAIRES DÉCLARÉ AUPRÈS DES AUTORITÉS BOURSIÈRES : LEGRAND

L'introduction en bourse de Legrand a eu pour conséquence de mettre un terme au pacte conclu en 2002 entre la Société, KKR et les principaux actionnaires minoritaires.

De nouveaux accords ont été conclus par WENDEL Investissement et les autres actionnaires principaux de Legrand à savoir :

- WENDEL Investissement et KKR ont conclu le 21 mars 2006 un nouveau pacte d'actionnaires (le « Nouveau Pacte ») ;
- WENDEL Investissement, KKR et les principaux actionnaires minoritaires (WestLB AG, Goldman Sachs Capital Partners et Montagu Private Equity) ont conclu avec le 21 mars 2006 un contrat dénommé Offering Rights Agreement et un contrat dénommé Tag Along Agreement (ensemble, les « Accords Particuliers »).

Le Nouveau Pacte visant à régir les relations entre KKR et WENDEL Investissement dans Legrand prévoit notamment :

- le principe d'un contrôle conjoint et différentes dispositions en cas de dépôt d'une offre publique d'achat par l'une des parties ;

- la gouvernance de la société, notamment la composition du Conseil d'administration ;
- certaines règles régissant les mécanismes de sortie (période de restriction des cessions puis droit de sortie conjointe et droit de première offre).

Les Accords Particuliers visant à régir les relations entre WENDEL Investissement, KKR et les principaux minoritaires prévoient notamment :

- des modalités de mise en œuvre d'offres secondaires d'actions Legrand ;
- un droit de sortie conjointe proportionnel avec obligation de consultation dans certaines conditions.

Pour plus de détails concernant ces accords, il convient de se référer au document de base en vue de l'introduction en bourse enregistré le 21 février 2006 sous le numéro I 06-0009 et à la note d'information visée par l'AMF le 22 mars 2006 sous le numéro 06-0082. Ces documents sont disponibles sur le site Internet de Legrand (www.legrandelectric.com) ainsi que sur le site de l'Autorité des Marchés Financiers (www.amf-france.org).

PACTES D'ACTIONNAIRES CONCLUS PAR LE GROUPE WENDEL : SOCIÉTÉS NON COTÉES

PACTES CONCLUS AVEC DES CO-INVESTISSEURS

Le groupe Wendel est partie à plusieurs accords d'actionnaires et à ce titre a donné ou reçu certains droits régissant ses relations avec ces co-investisseurs dans Materis, Deutsch, Stahl ou AVR.

Ces différents pactes ou accords comportent des clauses standards telles que notamment des clauses relatives à :

- la gouvernance (composition des organes de direction et droit d'information) ;
- les conditions de transfert de titres (inaliénabilité pendant une certaine période, droit de préemption) ;
- les conditions de sortie en cas de cession ou d'introduction en bourse (droit de sortie conjointe ou de cession obligatoire).

PACTES CONCLUS CONCERNANT LE CO-INVESTISSEMENT DU MANAGEMENT DE CERTAINES PARTICIPATIONS

Dans le cadre du co-investissement des équipes de management de certaines participations du Groupe telles que Editis, Bureau Veritas, Materis, Deutsch ou Stahl (tel que décrit pages 210-211 du présent Document de référence), le groupe Wendel a conclu différents pactes ou accords encadrant ces investissements.

Ces pactes comportent des clauses standards telles que notamment des clauses régissant :

- les situations de départ des managers (vesting) ;
- les conditions de transferts de titres (inaliénabilité pendant une certaine période, droit de préemption) ;
- les conditions de sortie en cas de cession ou d'introduction en bourse (droit de sortie conjointe des managers, droit de cession obligatoire au profit du groupe Wendel) ;
- la liquidité au profit des managers dans certaines situations et notamment en cas d'absence de cession ou d'introduction en bourse au delà d'une certaine période.

MARCHÉ DE L'ACTION WENDEL INVESTISSEMENT ET DIVIDENDES

ÉVOLUTION DU COURS DE L'ACTION WENDEL INVESTISSEMENT DEPUIS JANVIER 2005

Mois	Cours extrêmes		Cours moyen en euros	Nombre de titres échangés (moyenne par séance)	Capitaux échangés en milliers d'euros (moyenne par séance)
	+ Haut en euros	+ Bas en euros			
Janvier 2005	59,00	48,90	57,44	188 651	10 837
Février 2005	61,80	58,20	59,53	48 151	2 867
Mars 2005	61,50	55,00	59,58	34 697	2 067
Avril 2005	64,30	60,00	62,19	56 069	3 487
Mai 2005	65,00	60,25	63,66	54 397	3 463
Juin 2005	68,90	62,50	64,85	69 823	4 528
Juillet 2005	73,55	66,00	69,58	44 948	3 128
Août 2005	73,50	70,00	71,82	33 465	2 403
Septembre 2005	88,15	73,00	82,59	82 201	6 789
Octobre 2005	83,00	74,80	79,41	86 596	6 876
Novembre 2005	85,00	79,40	81,18	52 499	4 262
Décembre 2005	86,60	83,55	84,63	53 851	4 558
Janvier 2006	89,75	84,20	87,08	62 592	5 450
Février 2006	99,45	88,60	93,30	70 693	6 596
Mars 2006	100,00	93,20	97,10	68 721	6 673
Avril 2006	107,10	97,65	102,48	145 162	14 877
Mai 2006	105,70	85,10	96,47	91 709	8 847
Juin 2006	94,95	83,10	90,02	64 853	5 838
Juillet 2006	95,50	86,80	91,46	36 208	3 311
Août 2006	91,75	88,00	89,95	33 672	3 029
Septembre 2006	97,60	90,30	94,63	66 481	6 291
Octobre 2006	106,80	96,80	102,39	86 251	8 831
Novembre 2006	115,80	104,10	110,01	72 490	7 975
Décembre 2006	114,60	110,30	112,71	55 169	6 218
Janvier 2007	115,30	109,00	112,47	112 811	12 688
Février 2007	122,99	110,55	118,31	91 739	10 854
Mars 2007	129,20	108,75	119,14	108 862	12 970

DIVIDENDES (ajustés et en euros)

Le tableau ci-dessous présente la série ajustée des dividendes distribués au cours des cinq derniers exercices

Exercices	Dividende ordinaire en euros	Dividende complémentaire en euros	Montant de dividendes distribués en millions d'euros
2001-2002	2,10	-	90,93
2003	1,05	-	58,78
2004	1,15	-	56,48
2005	1,40	0,60	98,90
2006	1,70	0,30	100,40

Jusqu'en 2001, les exercices commençaient le 1^{er} juillet et clôturaient le 30 juin de l'année suivante. Au titre de l'exercice 2001-2002, d'une durée de 18 mois, les actionnaires de Marine-Wendel ont reçu, en juin 2002, un acompte de 1,10 euro par action et, en juin 2003, 1,00 euro par action.

INTÉRÊTS DES MANDATAIRES SOCIAUX ET DU PERSONNEL DE LA SOCIÉTÉ

A - RÉMUNÉRATIONS DES DIRIGEANTS

Les rémunérations perçues par les dirigeants au cours de l'exercice 2006, y compris celles reçues des sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16 et de la société contrôlant WENDEL Investissement, sont les suivantes :

En euros	Rémunération brute		2006	Avantages en nature	Rémunération	2005
	fixe	variable	Jetons de présence		totale	Rémunération totale
J.-B. Lafonta	1 123 597	400 000	35 000	5 193	1 563 790	961 468
B. Gautier	576 000	294 000	-	-	870 000	347 500
E.-A. Seillière	422 097	-	80 566	5 031	507 694	764 874

La rémunération des membres du Directoire de la société est arrêtée chaque année par le Conseil de surveillance, après examen et avis du Comité de gouvernance ; ce dernier appuie sa recommandation de rémunération globale par référence aux pratiques de marché pour les sociétés cotées ; le montant du bonus est fixé en fonction de la progression de Wendel au regard de ses objectifs à moyen terme. Les jetons sont inclus dans la rémunération globale.

RÉMUNÉRATIONS VERSÉES AUX CINQ PERSONNES LES MIEUX RÉMUNÉRÉES

En 2006, les rémunérations versées aux cinq personnes les mieux rémunérées, y compris les mandataires au titre de WENDEL Investissement et des participations liées, ainsi qu'au titre de la société contrôlante pour les dirigeants, s'élèvent à :

	En euros
Rémunération	3 270 950
Jetons de présence	258 578
Total	3 529 528

AUTRES MANDATAIRES SOCIAUX

Les rémunérations versées par la société et l'ensemble des sociétés entrant dans le périmètre de consolidation du groupe Wendel se composent essentiellement de jetons de présence dont le montant brut s'élève globalement à 423 618 €, selon le détail ci-dessous :

	En euros
Nicolas Celier	21 000
Didier Cherpitel	39 500
Béatrice Dautresme	21 000
Jean-Marc Janodet	134 118
Edouard de l'Espée	39 500
François de Mitry	39 500
Grégoire Olivier	39 500
François de Wendel	39 500
Guy de Wouters	50 000
	423 618

B. OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS WENDEL INVESTISSEMENT

Les options qui restent à souscrire ou à acheter par les mandataires sociaux et les cadres, au 31 décembre 2006, sont des options de souscription ou d'achat d'actions WENDEL Investissement exclusivement.

Les attributions d'options d'actions WENDEL Investissement ont pour but de motiver, fidéliser et récompenser les cadres du Groupe. Elles peuvent être soit des options d'achat, soit des options d'acquisitions, même si le tableau ci-après montre que les options de souscription constituent la pratique la plus courante. Depuis plusieurs années, elles sont accordées tous les ans à la même période (début juillet), à un prix calculé sur la base de la moyenne des cours d'ouverture des 20 jours de bourse qui suivent le détachement du coupon sans aucune décote.

La politique générale d'attribution est soumise à l'examen du Comité de gouvernance du Conseil de surveillance qui en arrête les principes directeurs ; en revanche, la mise en œuvre et les attributions individuelles sont décidées par le Directoire. Depuis 2005, les mandataires sociaux n'ont pas bénéficié d'attributions.

Le Directoire du 4 juillet 2006 a décidé d'attribuer au minimum 100 options à tous les salariés, cadres comme non cadres, à l'exception des membres du Comité opérationnel ou des mandataires sociaux, qui, sauf exception, n'ont pas été attributaires.

La 18^e résolution, présentée à l'Assemblée générale du 4 juin 2007, prévoit un nouveau plan d'options de souscription ou d'achat.

1) OPTIONS EN COURS DE VALIDITÉ AU 31 DÉCEMBRE 2006 ET VARIATIONS INTERVENUES EN 2006

Options en cours de validité au 31 décembre 2005	1 185 339
Options levées en 2006	896 390
Options attribuées en 2006	60 600
Options en cours de validité au 31 décembre 2006	349 549

INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

Options levées en 2006

Plan	CGIP 3-2	CGIP 3-3	CGIP 4-1	CGIP 4-2
Date du Conseil	03/06/1998	02/06/1999	02/06/1999	30/05/2000
Prix d'exercice	35,04 €	37,10 €	37,10 €	44,23 €

Options	Souscription	Souscription	Souscription	Souscription
Options levées par :				
• les mandataires sociaux :		65 070	65 070	91 121
M. Seillière		65 070	65 070	91 121
M. Janodet		-	-	-
M. de Moustier		-	-	-
• les dix premiers attributaires		29 079	18 415	10 652
• les autres salariés	1 098	5 208	1 953	5 326
TOTAL	1 098	99 357	85 438	107 099

CGIP 5-2	CGIP 5-3	WI 1-1	WI 2-1	WI 3-1	TOTAL
19/07/2001	25/09/2001	17/07/2002	16/07/2003	09/07/2004	
33,35 €	28,50 €	24,59 €	25,96 €	39,98 €	

Achat	Souscription	Souscription	Souscription	Souscription	
109 073		104 006	141 328	171 612	747 280
99 157		90 854	141 328	171 612	724 212
-		13 152	-	-	13 152
9 916		-	-	-	9 916
10 467		24 227	9 943	22 899	125 682
3 299		3 083	-	3 461	23 428
122 839		131 316	151 271	197 972	896 390

INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

2) HISTORIQUE DES ATTRIBUTIONS D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS

Les nombres d'actions pouvant être souscrites ou achetées ainsi que les prix de souscription ou d'achat figurant dans le tableau ci-dessous ont été ajustés afin de tenir compte de :

- la division du nominal intervenue en octobre 1998 ;
- l'attribution gratuite de 1 action nouvelle pour dix anciennes intervenue en décembre 1999 ;

- l'attribution des bons d'acquisition Capgemini Ernst & Young en juin 2001 ;
- l'OPRA et de l'OPAS de janvier 2002 ;
- de l'attribution gratuite intervenue en juin 2002 ; et
- l'OPAS de janvier 2005.

	PLANS				
	COMPAGNIE GÉNÉRALE D'INDUSTRIE ET DE PARTICIPATIONS				
	PLAN n° 3			PLAN n° 4	
Date Assemblée générale	04 juin 96			02 juin 99	
Nombre total d'options autorisées	602 685			393 022	
Options non attribuées : plans clôturés	-			-	
Options à attribuer : plans en cours	-			-	
Nombre total d'actions pouvant être souscrites	602 685			393 022	
Date du Conseil d'administration ou du Directoire	05/12/1996	03/06/1998	02/06/1999	02/06/1999	30/05/2000
Plans	CGIP 3-1	CGIP 3-2	CGIP 3-3	CGIP 4-1	CGIP 4-2
Date de départ de l'exercice des options	05/12/1999	03/06/2001	02/06/2002	02/06/2002	30/05/2003
Date d'expiration des options	04/12/2004	02/06/2006	01/06/2007	01/06/2009	29/05/2010
Prix de souscription en euros par action	12,32 €	35,04 €	37,10 €	37,10 €	44,23 €
Rabais	20 %	5 %	0 %	0 %	0 %
Options attribuées	278 664	154 348	169 673	179 997	213 025
dont :					
Options de souscription	278 664	154 348	169 673	179 997	213 025
Options d'achat	-	-	-	-	-
Nombre d'actions pouvant être souscrites ou achetées :					
. par les mandataires sociaux	-	-	65 070	65 070	100 234
. par les dix premiers attributaires salariés	-	-	33 336	33 345	28 997
. par les autres salariés	-	-	5 860	5 862	10 654
Nombre d'actions souscrites au 31.12.2006	278 664	154 348	164 764	161 158	180 239
Nombre d'options restant à souscrire ou acheter au 31.12.2006	-	-	4 909	18 839	32 786
Nombre d'actions pouvant être souscrites ou achetées par les mandataires sociaux					
M. Gautier					
M. Janodet	-	-	-	-	-

			PLANS						TOTAL
			WENDEL Investissement						
PLAN n° 5			PLAN n° 1	PLAN n° 2	PLAN n° 3				
30 mai 2000			13 juin 02	27 mai 03	10 juin 04				
313 111			562 410	562 821	564 023				
-			278 900	239 000	-				
-			-	-	-				
313 111			283 510	323 821	537 823				
20/07/2000	19/07/2001	25/09/2001	17/07/2002	16/07/2003	09/07/2004	06/07/2005	04/07/2006		
CGIP 5-1	CGIP 5-2	CGIP 5-3	WI 1-1	WI 2-1	WI 3-1	WI 3-2	WI 3-3		
20/07/2000	19/07/2002	25/09/2002	17/07/2003	16/07/2004	09/07/2005	06/07/2006	04/07/2007		
19/07/2010	18/07/2011	24/09/2011	16/07/2012	15/07/2013	08/07/2014	05/07/2015	03/07/2016		
44,23 €	33,35 €	28,50 €	24,59 €	25,96 €	39,98 €	65,28 €	90,14 €		
0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %		
5 919	224 549	82 643	283 510	323 821	428 223	49 000	60 600		
-	-	82 643	283 510	323 821	428 223	49 000	60 600		
5 919	224 549	-	-	-	-	-	-		
-	109 073	-	116 091	141 328	191 802	-	-		
5 919	24 505	-	31 293	27 284	76 469	45 000	52 000		
-	10 131	-	12 325	7 571	33 022	4 000	8 600		
-	203 679	82 643	255 117	298 909	324 902	-	-		
5 919	20 870	-	28 393	24 912	103 321	49 000	60 600		
-	-	-	3 000	-	20 190	-	-		
-	-	-	-	-	-	-	-		
							20 190		
							3 000		

C - RETRAITE ET PRIME DE DÉPART

Le régime de retraite mis en place en 1947 par la Société « Les Petits-fils de François de Wendel et Cie » aujourd'hui devenue WENDEL Investissement, est un régime de retraite à prestations définies qui a été fermé le 31 décembre 1998. L'ensemble du personnel de la société : dirigeants, cadres et employés, techniciens et agents de maîtrise ayant travaillé dans la société avant cette date peuvent bénéficier, dans les mêmes conditions, de ce régime sous réserve de terminer leur carrière dans le Groupe. Hormis ce régime, il n'existe pas pour les dirigeants de Wendel de contrat de retraite spécifique. Aucun mandataire social, encore en activité, ne bénéficie du régime de retraite sur-complémentaire mentionné.

Aucun dirigeant de Wendel ne bénéficie contractuellement d'une prime de départ au cas où il serait amené à quitter la société à la demande du Conseil de surveillance. Corollairement, aucun mandataire social n'a bénéficié à son arrivée ni ne bénéficie par contrat en cas de départ du groupe de la garantie d'une rémunération exceptionnelle au sens de la recommandation conjointe AFEP/MEDEF.

D - ACTIONS GRATUITES

Bien que la 11^e résolution de l'Assemblée générale du 29 mai 2006 en ait ouvert la possibilité, aucune action gratuite n'a été accordée en 2006, ni aux salariés, ni aux mandataires sociaux.

E - ASSOCIATION DU MANAGEMENT AUX INVESTISSEMENTS DU GROUPE

1. CO-INVESTISSEMENT DU MANAGEMENT DES FILIALES

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

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

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

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

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

2. CO-INVESTISSEMENT DU MANAGEMENT DE WENDEL JUSQU'EN 2006

Dans un souci de confirmer l'absence de conflit d'intérêt, les investissements du management de Wendel sont systématiquement soumis à l'approbation du Conseil de surveillance, sur avis du Comité de gouvernance compétent, notamment, en matière de déontologie.

A) INVESTISSEMENT DANS LES PARTICIPATIONS

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

Ces investissements présentent un risque pour les cadres dirigeants de Wendel dans la mesure où en dessous d'un seuil de rentabilité minimum des capitaux, les sommes investies par eux sont perdues. En contrepartie de ce niveau de risque élevé, les cadres dirigeants bénéficient d'un partage de la 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 de Editis avec des mécanismes similaires à ceux instaurés pour le management de ces filiales.

Pour les derniers investissements réalisés par Wendel en 2006 (notamment Materis, Deutsch, Stahl et AVR qui ont été regroupés au sein de la société d'investissement Winvest International cf. pages 41 et 84), le co-investissement a été réalisé selon les principes décrits au § 4 de la page 211.

B) INVESTISSEMENT DANS DES OPTIONS LEGRAND

Conformément à ce qui a été annoncé dans les documents publics relatifs à l'introduction en Bourse de Legrand (cf § 11.5 de la note d'information de l'introduction en bourse de Legrand), certains cadres dirigeants de Wendel ont 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, ont une maturité de 5 ans et représentent environ 1 % du capital de Legrand. En 2006, ces options n'ont pas été exercées.

C) INVESTISSEMENT DANS LES TITRES DE WENDEL-PARTICIPATIONS

Par ailleurs, les cadres dirigeants de Wendel ont acquis en 2004 des options d'achat de titres Wendel-Participations (correspondant aux titres détenus au bilan consolidé de Wendel). Ces options, d'échéance octobre 2010, avaient un prix d'exercice correspondant à un cours de Wendel de 40 € (valeur moyenne 6 mois des cours de Wendel constatée le 22 octobre 2004, date du Conseil d'administration ayant décidé de la mise en place de ce dispositif) réduit chaque année du montant du dividende versé aux actionnaires. La prime à payer par les cadres dirigeants pour acquérir ces options a été évaluée par un expert indépendant et fixée à 4 millions d'euros par le Conseil d'administration.

Ce dispositif, qui a fait l'objet d'un communiqué en date du 3 décembre 2004, était destiné aux cadres dirigeants ayant souhaité prendre un risque capitalistique sur le Groupe et sur l'évolution de sa valeur. Il a permis également, en réduisant l'ampleur du programme de stock-options, d'en limiter les effets (notamment l'effet dilutif pour les actionnaires de Wendel) et d'aligner les intérêts des dirigeants avec ceux des actionnaires en matière de dividende (pris en compte dans le prix d'exercice des options). Enfin, il a ouvert la possibilité de sortir du bilan de Wendel les titres Wendel-Participations, très difficilement cessibles compte tenu de leur caractère illiquide et de leur intuition personnelle familiale.

Dans le cadre du projet de simplification des structures de contrôle (cf pages 199-200) et en considération du dispositif décrit ci-des-

sus, la société regroupant les intérêts du management de Wendel a réalisé l'acquisition des titres Wendel-Participations sous options, via l'achat de Solfur pour un prix de 79 M€ calculé par un expert indépendant, selon des modalités soumises à l'approbation du Conseil de surveillance après avis des Comités d'audit et de gouvernance.

3. INCIDENCE DE CES MÉCANISMES DE CO-INVESTISSEMENT POUR WENDEL

Pour Legrand, compte tenu de la valorisation de Legrand au moment de son introduction en Bourse, la dilution liée aux mécanismes d'investissement des managers de Legrand et de Wendel (exposés aux paragraphes E1 et E2 ci-dessus) a entraîné une réduction de la quote-part du capital détenue par Wendel, la ramenant de 37 % à 34 % (avant réalisation de l'introduction en bourse).

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

4. ÉVOLUTION DU SYSTÈME D'ASSOCIATION DES ÉQUIPES DE WENDEL À LA PERFORMANCE DU GROUPE À PARTIR DE 2007

Le système d'investissement des équipes de Wendel, qui reposait jusqu'alors essentiellement sur la performance des titres de Wendel-Participations, devra évoluer, notamment par suite de la simplification de la structure de détention du groupe Wendel par la société familiale SLPS (cf. pages 199-200). Le système d'association des équipes de Wendel à la performance du Groupe reposera désormais sur :

- Un programme de stock-options dans la limite d'une allocation annuelle représentant 2 % du capital. Ces stock-options ne seront exerçables qu'au bout de cinq ans et leur nombre final dépendra de la performance de l'ANR par action:
 - 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.
- Un co-investissement de l'équipe de management : 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 en partageant les risques et les bénéfices. Les principes du co-investissement du management 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 managers devront, sur leurs patrimoines personnels, investir 0,5 % des sommes investies par Wendel dans chacun de ses investissements. Wendel percevra l'intégralité des plus-values jusqu'à atteindre un taux de rendement interne annuel sur son investissement de 7 % et une plus-value totale de 40 % sur son investissement. Si ces seuils sont franchis, le management percevra en retour sur son investissement, 10 % de la plus-value totale réalisée sur l'investissement. Si l'un de ces seuils n'est pas franchi, le management perdra son investissement. 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 sont mentionnés dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées figurant pages 166-167.

Ces deux systèmes, stock-options et co-investissement, mis en œuvre avec l'accord du Conseil de surveillance, permettront 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.

F- INFORMATION SUR LA NATURE DES OPÉRATIONS ENTRE LA SOCIÉTÉ ET SES MANDATAIRES SOCIAUX

La société n'a pas conclu d'autres conventions avec ses mandataires sociaux ou avec des sociétés ayant des dirigeants communs, hors opérations courantes, que celles qui figurent dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées.

G- PRÊTS, EMPRUNTS EN FAVEUR DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION

Néant.

H- OBLIGATION DE DÉTENTION DE TITRES ISSUS D'OPTIONS OU D' ACTIONS GRATUITES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX

Conformément aux recommandations AFEP/MEDEF de janvier 2007, le Conseil de surveillance du 28 mars 2007, sur proposition du Comité de gouvernance, a demandé que les mandataires sociaux conservent au minimum 30 % des titres WENDEL Investissement issus de levées d'options ou d'actions gratuites ; de surcroît, il a recommandé que cette demande s'applique y compris aux titres déjà créés antérieurement au 28 mars 2007 pour les mandataires sociaux en exercice à cette date.

De même, afin de se maintenir dans la position d'entrepreneur investisseur, les managers ont proposé de s'engager à conserver en actions Wendel chacun au moins 30 % de leur part de la plus-value dégagée lors du dénouement de l'opération d'investissement dans les titres Wendel-Participations pendant la durée de leur présence dans le Groupe.

RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ

BREF HISTORIQUE ET ÉVOLUTION DE LA SOCIÉTÉ

La prise de contrôle par le groupe Wendel du holding Marine-Firminy donne naissance à Marine-Wendel en 1975. La prédominance de ses actifs sidérurgiques (Sacilor, Forges et Aciéries de Dilling, etc.) à côté d'activités diversifiées (Carnaud, Forges de Gueugnon, Oranje-Nassau, Cimenteries de l'Est, plusieurs sociétés du secteur de la mécanique, etc.) conduit, lors de la crise de la sidérurgie européenne en 1977, à une scission du Groupe en deux entités : en faisant apport en novembre 1977 de tous ses actifs non sidérurgiques, Marine-Wendel donne naissance à la Compagnie Générale d'Industrie et de Participations (CGIP) dont elle ne conserve qu'une participation de 20 % dans le capital. Depuis lors, Marine-Wendel s'est progressivement dessaisie de ses actifs sidérurgiques et a renforcé, au fil des ans et des restructurations internes, sa participation dans la CGIP au point d'en prendre le contrôle. En juin 2002, Marine-Wendel et CGIP ont fusionné ; l'ensemble fusionné a pris le nom de WENDEL Investissement. À cette date, la capitalisation boursière s'élevait à 1 190 millions d'euros. L'approche industrielle et la concentration de nos équipes sur le développement à long terme des sociétés contribuent à forger une image spécifique et forte de notre groupe. Cette image nous conduit à vous proposer, lors de l'Assemblée générale du 4 juin 2007, une simplification de la dénomination sociale de « WENDEL Investissement » en « Wendel », mettant ainsi l'accent sur des valeurs industrielles et de long terme enracinées dans 300 ans d'histoire. Les faits marquants sont rappelés dans le chapitre États de développement de ce document.

Les principaux mouvements intervenus dans le Groupe, au cours des trois derniers exercices, sont rappelés dans les comptes consolidés dans la partie traitant du périmètre de consolidation.

INFORMATIONS FINANCIÈRES HISTORIQUES

Les comptes consolidés de l'exercice clos le 31/12/2005 et le rapport des Commissaires aux comptes y afférant qui figurent dans le document de référence de Wendel déposé auprès de l'AMF le 24/05/2006 sous le numéro D.06-0484 sont incorporés par référence au présent document.

Les comptes consolidés de l'exercice clos le 31/12/2004 et le rapport des Commissaires aux comptes y afférant qui figurent dans le document de référence de Wendel déposé auprès de l'AMF le 02/06/2005 sous le numéro D.05-0818 sont incorporés par référence au présent document.

POSITIONNEMENT CONCURRENTIEL

Les concurrents de Wendel sont les sociétés d'investissement européennes ou anglo-saxonnes, les fonds d'investissement et les holdings, cotées ou non cotées.

À la différence des fonds d'investissement, Wendel est un actionnaire professionnel qui définit la stratégie de ses filiales et poursuit des objectifs de développement à long terme. Sa vision industrielle et sa stratégie sont de favoriser l'émergence de sociétés leaders dans leur secteur, d'en amplifier le développement à moyen et à long terme, notamment en encourageant l'innovation et en améliorant la productivité de ces filiales. Wendel est un actionnaire et un partenaire actif qui appuie des équipes entreprenantes, les responsabilise, les récompense et les accompagne dans la durée, afin d'atteindre des objectifs ambitieux de croissance et de création de valeur pour ses actionnaires.

DEGRÉ DE DÉPENDANCE À L'ÉGARD DE BREVETS, LICENCES, CONTRATS INDUSTRIELS, COMMERCIAUX OU FINANCIERS

Le groupe Wendel cherche une diversification optimale de ses actifs. Pour cette raison, le Groupe n'est pas dépendant, précisément, de manière significative, de tel ou tel brevets, licences, contrats industriels, commerciaux ou financiers.

CONVENTIONS AVEC LES FILIALES ET PARTICIPATIONS

Il n'existe pas entre WENDEL Investissement et ses filiales et participations, d'accords industriels, commerciaux ou de gestion. WENDEL Investissement assure à certaines d'entre elles des prestations de conseil et d'assistance en matière stratégique, juridique, fiscale, financière et comptable. Ces prestations sont facturées à des conditions normales sur la base des coûts réels s'ils sont identifiables ou de forfaits.

Les montants des prestations au titre des trois derniers exercices de consolidation sont les suivants (en milliers d'euros hors taxes) :

	2006	2005	2004
Wheelabrator Allevard	-	2 007	2 559
Stallergènes	80	80	80
Bureau Veritas	2 000	2 000	-
Editis	1 000	-	4 600
Deutsch	1 375	-	-
Materis	1 333	-	-
Trief Corporation	17 000	-	-
Autres filiales	104	534	97

ACTIF NET RÉÉVALUÉ

MÉTHODOLOGIE

L'actif net réévalué de décembre 2006 est calculé sur la base des comptes de Wendel et des filiales consolidées par intégration globale ou par mise en équivalence, arrêtés au 31 décembre 2006.

Les **filiales non cotées** sont évaluées en appliquant aux principaux soldes de gestion, les multiples de capitalisation boursière de sociétés comparables au cours de la même période de référence. Les soldes de gestion retenus sont le résultat brut d'exploitation – EBITDA – et le résultat d'exploitation avant écriture d'allocation des écarts d'acquisition – EBITA – ; ce sont les soldes retraités, le cas échéant, des éléments non récurrents.

L'échantillon des sociétés comparables ne varie pas dans le temps ; il permet de déterminer des multiples sectoriels moyens qui sont retenus pour déterminer la valeur d'entreprise de la société concernée. Les sociétés composant l'échantillon ont un flottant assez important ; les variations des cours représentent donc l'évolution de leur valeur d'entreprise et de plus, ces sociétés sont suivies par plusieurs analystes qui publient régulièrement sur la société et sur le secteur concerné ; les estimations de ces analystes sont retenues pour calculer les multiples prévisionnels qui permettent d'intégrer les perspectives de croissance des sociétés et du secteur considéré. De cette valeur d'entreprise sont déduites toutes les dettes financières et le montant estimé des gains revenant aux managers au titre du co-investissement si la société venait à être vendue en retenant cette évaluation. Ceci donne la valeur réévaluée de la participation pour un pourcentage de détention de 100 %.

Les **nouveaux investissements** sont valorisés à leur prix de revient pendant les premiers mois qui suivent leur acquisition jusqu'au moment où la société établit les comptes consolidés pour six mois d'activité et actualise ses prévisions de résultat pour l'année en cours. Les filiales acquises en 2006, Deutsch, Materis et Stahl sont valorisées à fin décembre 2006 à leur prix d'acquisition. Ces filiales seront valorisées à leur valeur de marché dans le courant de 2007.

Les titres des **sociétés cotées** sont valorisés en retenant la moyenne des cours de clôture des vingt séances précédant l'évaluation. La liquidité des titres des sociétés cotées est satisfaisante et pour cette raison, il n'y a pas d'abattement sur le cours moyen retenu. S'il devait y avoir une restriction, liée à un engagement donné, pour céder les titres sur le marché pendant une période de temps donnée, un abattement serait pratiqué sur le cours moyen calculé. Il en serait de même si la liquidité sur un titre devenait insuffisante au regard du nombre de titres détenu par Wendel.

Les actions WENDEL Investissement autodétenues pour être cédées aux dirigeants détenant des options d'achat d'actions sont valorisées à leur prix de souscription ; les autres actions sont valorisées en retenant la plus basse des deux valeurs : l'actif net réévalué par action ou la moyenne des cours de clôture des vingt séances précédant l'évaluation.

Oranje-Nassau détient principalement des parts dans des gisements pétroliers et des immeubles. Pour évaluer ses actifs pétroliers, Oranje-Nassau établit plusieurs plans en faisant les hypothèses suivantes :

- les réserves et le rythme annuel d'extraction pour chacun de ses gisements ;
- les différents scénarii envisageables pour l'évolution des prix du pétrole ;
- les coûts d'extraction pour chaque gisement ;
- l'évolution de la parité de change euro/US dollar ;
- le taux d'actualisation.

Il en résulte des estimations de chiffre d'affaires et de résultat pour les années à venir ; la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs donne la valorisation de l'activité Énergie.

Les activités immobilières sont concentrées sur les bureaux et les locaux commerciaux, situés dans les principales villes des Pays-Bas. Ces biens, loués à des administrations ou des entreprises, sont évalués par la société à leur valeur de marché.

Les **actifs circulants et les passifs** sont repris à leur valeur nette comptable ou à leur valeur de marché, si celle-ci peut être déterminée de manière régulière ou est donnée par un tiers.

L'actif net réévalué est donné avant prise en compte de la fiscalité latente sur les plus-values.

MISE EN ŒUVRE DE LA NOUVELLE STRATÉGIE ET ÉVOLUTION DE LA COMPOSITION DE L'ANR

À partir de 2002, Wendel a cédé toutes ses participations minoritaires et la trésorerie venant des cessions a été réinvestie pour prendre le contrôle de groupes avec de solides positions de marché et de véritables perspectives de croissance. Depuis 2002, Wendel investit pour prendre le contrôle de sociétés en France et à l'international, cotées ou non cotées, et disposant de forts potentiels de développement. Actionnaire professionnel de long terme avec le contrôle de ces sociétés, Wendel met en œuvre les stratégies adaptées pour en accélérer la croissance.

Entre 2002 et 2006, Wendel a cédé pour 2 300 millions d'euros d'actifs

La participation dans Capgemini a été partiellement cédée pendant l'exercice 2003. En 2004, la participation dans Trader Classified Media a été cédée ainsi que l'essentiel de la participation dans bioMérieux, lors de son introduction en bourse. En 2005, Wendel a poursuivi ses désengagements avec des cessions complémentaires de titres bioMérieux, Valeo et Capgemini. Wheelabrator Alleverd a été cédée au milieu de l'année 2005. Les cessions complémentaires de 2006 ont permis de ramener l'ensemble de ces lignes de placement à un niveau non significatif.

Pendant cette même période, Wendel a investi pour 2 200 millions d'euros d'actifs.

Wendel a acquis 37 % de Legrand en décembre 2002. Au second semestre 2004, Wendel a acheté Editis et s'est renforcé dans Bureau Veritas pour porter sa participation de 34 % à 99 %. En 2006, Wendel a acquis Materis, Deutsch, Stahl et AVR.

Au cours de cette période, les filiales de Wendel ont investi 1 500 millions d'euros pour renforcer leurs présences sur de nouveaux marchés, acquérir de nouveaux savoirs-faire et accélérer leur développement. Legrand a acquis plus de dix sociétés et Bureau Veritas plus de 30 sociétés.

INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

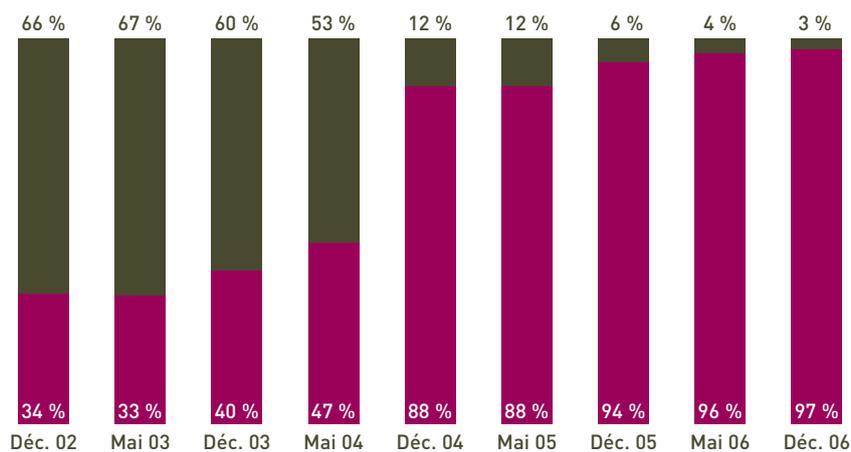
PROGRESSION DE L'ACTIF BRUT ET DE L'ACTIF NET RÉÉVALUÉ ENTRE 2002 ET 2006

La répartition de l'actif brut et son évolution entre cette période sont présentées dans le tableau suivant :

En millions d'euros	Déc. 02	%	Déc. 03	%	Déc. 04*	%	Déc. 05	%	Déc. 06	%
Filiales contrôlées	1 050	34 %	1 340	40 %	3 770	88 %	4 530	94 %	6 470	97 %
Investissements minoritaires	2 000	66 %	2 060	60 %	520	12 %	300	6 %	230	3 %
Actif brut réévalué	3 050	100 %	3 400	100 %	4 290	100 %	4 830	100 %	6 700	100 %
Actions WENDEL	-		-		240		430		570	
Trésorerie	270		90		570		820		780	
Dette financière	(1 230)		(970)		(1 670)		(1 600)		(2 000)	
Actif net réévalué	2 090		2 520		3 430		4 480		6 050	
Actif net réévalué par action	38 €		45 €		61 €		82 €		109 €	

* L'actif net réévalué est calculé y compris l'incidence totale de l'OPAS de WENDEL Investissement sur ses propres titres, terminée en janvier 2005.

RÉPARTITION DE L'ACTIF BRUT RÉÉVALUÉ



en % des actifs *

■ Sociétés contrôlées ■ Investissement minoritaires

(*) hors actions WENDEL autodétenues

L'évolution de la répartition entre actifs contrôlés et investissements minoritaires illustre le changement essentiel entre une société holding et une société d'investissement. La forte progression de l'actif net sur cette période met en évidence la création de valeur engendrée par la nouvelle stratégie.

L'Actif net réévalué de Wendel s'élève à 6 050 millions d'euros en décembre 2006 contre 2 090 millions d'euros en décembre 2002. En quatre ans, l'actif net réévalué par action a quasiment triplé, sans prendre en compte les dividendes distribués aux actionnaires en juin de chaque année.

L'accroissement de l'actif net réévalué de 430 millions d'euros en 2003 est lié pour une large part à la revalorisation de Legrand acquis fin 2002 ; en 2004, l'accroissement de la valorisation de 910 millions d'euros est lié à la poursuite de la valorisation de Legrand et de Bureau Veritas dont le pourcentage de détention venait d'être porté à 99 %. En 2005, l'accroissement de valorisation est de 1 050 millions d'euros, lié à la poursuite des revalorisations de Legrand, de Bureau Veritas et d'Editis.

En 2006, l'accroissement de valorisation atteint 1 570 millions d'euros et est le reflet des bonnes performances de toutes les participations. Legrand qui était valorisé à son prix de revient de 660 millions d'euros fin 2002, était valorisée 1 900 millions d'euros en retenant son cours de bourse en avril 2006, mois pendant lequel la société a été à nouveau cotée en Bourse. La valeur de cette participation a plus que triplé en un peu plus de trois ans.

L'endettement financier net ⁽¹⁾, qui représente la dette financière minorée de la trésorerie passe de 960 millions d'euros à fin 2002 à 1 220 millions d'euros fin 2006. L'évolution de l'endettement financier net est suivie au travers de l'évolution du ratio d'endettement financier net sur actif brut réévalué qui mesure l'importance de l'endettement par rapport aux actifs gérés par WENDEL Investissement. Ce ratio qui était de 31 % fin 2002, était ramené à 26 % à fin 2003, 24 % fin 2004, 15 % fin 2005 et 17 % fin 2006.

En mars 2007, l'actif net réévalué s'élève à 6 500 millions d'euros, soit 117 euros par action. À cette date, l'actif brut réévalué de Wendel est de 7 350 millions d'euros.

VALIDATION PAR UN TIERS ET COMMUNICATION

L'Actif net réévalué est donné régulièrement au marché, quatre fois par an, à l'occasion de la publication des comptes semestriels et des comptes annuels, de l'Assemblée générale des actionnaires et de la réunion d'information des sociétés non cotées ; il est inséré dans le communiqué diffusé à l'occasion de chacun de ces événements.

À la demande du Comité d'audit, une évaluation de l'actif réévalué est faite régulièrement par un expert indépendant reconnu sur la place de Paris Associés en Finance, afin de comparer cette valorisation des actifs avec celle effectuée par WENDEL Investissement.

(1) L'endettement net est la dette financière, diminuée de la trésorerie, de la société WENDEL Investissement et des sociétés holdings à l'exclusion de celles dont la dette est sans recours sur celle-ci ; les actions autodétenues sont incluses dans l'actif brut réévalué.

FACTEURS DE RISQUES

RISQUES DE MARCHÉ

(Se reporter au paragraphe relatif à la gestion des risques de l'annexe aux comptes consolidés).

RISQUES JURIDIQUES ET LITIGES

RÉGLEMENTATIONS PARTICULIÈRES APPLICABLES AU GROUPE ET SITUATION DE DÉPENDANCE

Compte tenu de la variété des activités de Wendel et de ses filiales contrôlées (le « Groupe ») ainsi que de leurs implantations géographiques, aucune réglementation spécifique n'a vocation à leur être appliquée de façon uniforme. Le Groupe n'est soumis directement à aucune réglementation particulière pouvant affecter le cours normal de ses affaires.

Chaque société exerce ses activités dans le respect des lois et réglementations qui leur sont applicables. Pour l'exercice de ses activités, Bureau Veritas bénéficie à travers le monde, de très nombreux agréments, reconnaissances et accréditations de la part d'États et d'organisations internationales qui font l'objet de renouvellements périodiques. Il n'existe pas à la connaissance de la Société de problème de renouvellement pouvant avoir un impact significatif sur les activités de Bureau Veritas. Editis est soumise dans le cadre de ses activités d'édition et de distribution de livre à la réglementation relative au prix unique du livre au terme de laquelle le prix est fixé par l'éditeur ou l'importateur et les remises accordées par les distributeurs sont encadrées, ainsi qu'à la législation applicable en matière de diffamation, de droit à l'image et de respect de la vie privée. En tant que laboratoire pharmaceutique, Stallergènes est soumis aux Directives sanitaires de la Commission européenne et se conforme aux recommandations et lignes directrices des Bonnes pratiques de Fabrication de l'AFSSAPS. Par ailleurs, Materis et Deutsch ne sont soumis à aucune réglementation particulière susceptible d'impacter significativement leurs activités.

À ce jour, la Société n'a pas connaissance d'évolution prévisible en termes de réglementations ou jurisprudence qui pourrait avoir un effet significatif sur les activités du Groupe.

Par ailleurs, la Société et ses filiales contrôlées ne sont dépendantes d'aucun brevet ou licence ni aucun contrat d'approvisionnement industriel, commercial ou financier. À la meilleure connaissance de la Société, il n'existe pas dans les sociétés du Groupe de contrats de cette nature, dont l'expiration ou la rupture pourrait avoir une influence significative sur leurs activités.

LITIGES

Dans le cours normal de ses activités, la Société et ses filiales contrôlées sont parties à un certain nombre de procédures judiciaires, arbitrales et administratives et sont régulièrement soumises à des contrôles fiscaux, sociaux, ou administratifs.

Une provision est constituée chaque fois qu'un risque est déterminé et qu'une estimation du coût lié à ce risque est possible. La méthode de provisionnement et de comptabilisation des passifs est conforme aux règles comptables en vigueur. Les provisions constituées reflètent la meilleure estimation des conséquences financières pour le Groupe des litiges sur la base des informations disponibles.

Le montant total de la provision pour litiges dans les comptes consolidés est de près de 100 millions d'euros dont 67 millions d'euros pour Bureau Veritas. Dans le cadre normal de son activité, Bureau Veritas est partie à plusieurs milliers de litiges et actions judiciaires visant à mettre en jeu sa responsabilité professionnelle.

À ce jour, au niveau de la Société, les principaux litiges sont les suivants :

- le 8 novembre 2004, la société Editions Odile Jacob a introduit, devant le Tribunal de première instance des Communautés européennes, un recours en annulation de la décision du 30 juillet 2004 par laquelle la Commission a agréé Wendel en qualité de cessionnaire des actifs cédés d'Editis. Wendel participe, en tant que partie intervenante, à cette procédure pour laquelle aucune date d'audience n'a encore été fixée par le Tribunal. Dans son intervention, Wendel estime que la Commission a pleinement respecté l'ensemble des conditions d'octroi d'agrément en adoptant sa décision et qu'ainsi, le recours d'Odile Jacob n'est pas fondé.

- une pollution découverte sur un terrain situé près de Rouen 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 (filiale du Groupe), 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'État dans un arrêt du 10 janvier 2005 ayant confirmé la décision de la Cour administrative d'appel, ce litige demeure provisionné.

À la connaissance de la Société, il n'existe pas d'autre litige, arbitrage ou fait exceptionnel susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la Société et du Groupe.

RISQUES INDUSTRIELS ET ENVIRONNEMENTAUX

Ces principaux risques sont décrits page 56 dans la rubrique « politique environnementale ».

ASSURANCES

Dans le cadre de sa politique de couverture de risques, Wendel a souscrit des polices d'assurances auprès de compagnies de premier plan. La Société a principalement couvert les risques suivants :

- Dommages aux biens (bâtiments et/ou risques locatifs) ainsi qu'à leur contenu (couverture : environ 11 millions d'euros). Cette police couvre notamment les dommages matériels causés aux biens.
- Responsabilité civile d'exploitation (couverture : environ 7 millions d'euros). Cette police couvre notamment les dommages corporels, matériels et immatériels causés à des tiers.
- Flotte automobile et déplacement du personnel de la Société.
- Responsabilité civile des dirigeants et mandataires sociaux. Cette police couvre notamment les mandataires sociaux de la Société, ses représentants au sein des organes de direction des filiales ou participations et les dirigeants de fait ou préposés qui verraient leur responsabilité engagée pour une faute professionnelle commise dans le cadre de leur fonction de direction, de supervision ou de gestion.

Par ailleurs, chaque filiale contrôlée gère en direct sa propre politique d'assurance et dispose d'une couverture de risque parfaitement adaptée à son activité.

ACTIFS NON DISPONIBLES

(voir note 40 de l'annexe aux comptes consolidés)

CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIÈRE OU COMMERCIALE

À la connaissance de Wendel, il n'est apparu au début 2007 aucun fait majeur pouvant entraîner un changement significatif de la situation financière ou commerciale.

HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET DES MEMBRES DE LEURS RÉSEAUX PRIS EN CHARGE PAR LE GROUPE

En milliers d'euros	Exercice 2005				Exercice 2006			
	Ernst & Young Audit		PricewaterhouseCoopers		Ernst & Young Audit		PricewaterhouseCoopers	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidation	1 170		2 504		3 836		5 101	
- WENDEL Investissement	221	8 %	285	6 %	250	4 %	325	5 %
- filiales intégrées globalement	949	36 %	2 219	45 %	3 586	59 %	4 776	77 %
Autres diligences et prestations, directement liées à la mission du commissaire aux comptes	640		2 268		1 368		846	
- WENDEL Investissement	23	1 %	144	3 %	10	0 %	175	3 %
- filiales intégrées globalement	617	23 %	2 124	43 %	1 358	22 %	671	11 %
Sous-total	1 810	68 %	4 772	96 %	5 204	86 %	5 947	96 %
Autres prestations								
Juridique, fiscal, social	539	20 %	195	4 %	750	12 %	250	4 %
Revue des procédures de contrôle interne-filiales intégrées globalement	322	12 %	-	0 %	99	2 %	-	0 %
Autres	-	0 %	-	0 %	-	0 %	-	0 %
Sous-total	861	32 %	195	4 %	84	14 %	250	4 %
Total	2 671	100 %	4 967	100 %	6 053	100 %	6 197	100 %

RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET RESPONSABLE DU CONTRÔLE DES COMPTES

RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de référence ».



Jean-Bernard Lafonta

Président du Directoire

RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

- ERNST & YOUNG AUDIT

Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles représenté par François Carrega
Tour Ernst & Young – 92037 Paris-La-Défense

- date du premier mandat : Assemblée générale mixte du 15 novembre 1988 (ancienne dénomination : Castel Jacquet et Associés)
- date du dernier renouvellement de mandat : Assemblée générale mixte du 23 novembre 2000
- durée du mandat : 6 exercices
- expiration du mandat en cours : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2006.

- PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT

Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles représenté par Olivier Thibault
63, rue de Villiers - 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

- date du premier mandat : Assemblée générale mixte du 24 novembre 1994 (anciennes dénominations : Befec-Mulquin et Associés, Befec-Price Waterhouse)
- date du dernier renouvellement de mandat : Assemblée générale mixte du 23 novembre 2000
- durée du mandat : 6 exercices
- expiration du mandat en cours : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2006.

COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS

- BARBIER FRINAULT & AUTRES

41 rue Ybry – 92576 Neuilly-sur-Seine

- date du premier mandat : Assemblée générale mixte du 23 novembre 2000
- durée du mandat : 6 exercices
- expiration du mandat en cours : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2006

- JEAN-FRANÇOIS SERVAL

114 rue Marius AUFAN – 92300 Levallois-Perret

- date du premier mandat : Assemblée générale mixte du 13 juin 2002
- durée du mandat : 6 exercices
- expiration du mandat en cours : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2007

RESPONSABLE DE L'INFORMATION

Gérard Lamy, Directeur de la Communication financière

Tél : 01 42 85 30 00

e-mail : g.lamy@wendelgroup.com

DOCUMENTS ACCESSIBLES AUX ACTIONNAIRES ET AU PUBLIC

Les statuts, procès-verbaux des Assemblées générales et autres documents sociaux de la société WENDEL Investissement, ainsi que les informations financières historiques et autres documents établis par un expert à la demande de la société WENDEL Investissement devant être mis à la disposition des actionnaires, conformément à la législation applicable, peuvent être consultés au siège social de la société WENDEL Investissement, 89 rue Taitbout, 75009 Paris.

Par ailleurs, toutes les actualités financières et tous les documents d'information publiés par WENDEL Investissement sont accessibles sur le site internet de la société.

TABLE DE CONCORDANCE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

Afin de faciliter la lecture du Rapport Annuel déposé comme Document de Référence, la table de concordance suivante permet d'identifier les principales informations prévues par l'Annexe 1 du Règlement Européen n° 809/2004 et renvoie aux pages correspondantes de ce Document.

RUBRIQUES DE L'ANNEXE 1 DU RÈGLEMENT EUROPÉEN N° 809/2004	PAGES
1. Personnes responsables	218
2. Contrôleurs légaux des comptes	218
3. Informations financières sélectionnées	16, 17
4. Facteurs de risques	89 à 91, 216
5. Informations concernant l'émetteur	
5.1 Histoire et évolution de la société	2, 3, 212
5.2 Investissements	2, 3, 6, 7, 14, 20 à 41, 84, 85, 124
6. Aperçu des activités	
6.1 Principales activités	20 à 41
6.2 Principaux marchés	20 à 39
6.3 Événements exceptionnels	122, 159
6.4 Degré de dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets, licences, contrats industriels, commerciaux ou financiers	212
6.5 Eléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle	20, 212
7. Organigramme	
7.1 Description sommaire du groupe	41
7.2 Liste des filiales importantes	40, 41, 131 à 141
8. Propriétés immobilières, usines et équipements	
8.1 Immobilisation corporelle importante existante ou planifiée	96, 97
8.2 Question environnementale pouvant influencer l'utilisation des immobilisations corporelles	56 à 58
9. Examen de la situation financière	
9.1 Situation financière	66 à 76
9.2 Résultat d'exploitation	74
10. Trésorerie et capitaux	
10.1 Informations sur les capitaux	191 à 195
10.2 Source et montant des flux de trésorerie	76
10.3 Conditions d'emprunt et structure de financement	112 à 114
10.4 Restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé ou pouvant influencer sur les opérations de la société	N/A
10.5 Sources de financement attendues qui seront nécessaires pour honorer les investissements sur lesquels la direction a pris des engagements fermes	13
11. Recherche et développement, brevets et licences	25, 33, 212
12. Informations sur les tendances	1, 7, 23, 25, 27, 29, 31, 33, 35, 37
13. Prévisions ou estimations du bénéfice	N/A
14. Directoire et Conseil de surveillance	
14.1 Renseignements relatifs aux membres du Directoire et Conseil de surveillance	8, 9
14.2 Conflits d'intérêts au niveau des organes de Direction et de surveillance	47

15. Rémunérations et avantages	
15.1 Montant de la rémunération versée et avantages en nature	204 à 209
15.2 Montant des sommes provisionnées aux fins de versement de pension, retraite ou autres avantages	109 à 111, 154
16. Fonctionnement des organes d'Administration et de Direction	
16.1 Date d'expiration des mandats	8, 9, 44
16.2 Contrats de service liant les membres des organes d'Administration	211
16.3 Informations sur les Comités d'Audit et de Rémunérations	45, 46, 54
16.4 Déclaration de conformité au régime de Gouvernement d'Entreprise	45 à 47
17. Salariés	
17.1 Nombre de salariés	58 à 63, 119, 158
17.2 Participation et stock-options des mandataires sociaux	206 à 209
17.3 Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital	191, 198, 210
18. Principaux actionnaires	
18.1 Actionnaires détenant plus de 5 % du capital ou des droits de vote	198 à 200
18.2 Existence de droits de vote différents	190
18.3 Contrôle de l'émetteur	198 à 200
18.4 Accord, connu de l'émetteur, dont la mise en oeuvre pourrait entraîner, à une date ultérieure, un changement de contrôle	N/A
19. Opérations avec des apparentés	87, 88, 166, 167, 201
20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	
20.1 Informations financières historiques	212
20.2 Informations financières proforma	67, 68
20.3 Etats financiers	65 à 164
20.4 Vérification des informations financières historiques annuelles	212
20.5 Date des dernières informations financières	13, 14
20.6 Informations financières intermédiaires	N/A
20.7 Politique de distribution du dividende	1
20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage	108, 216
20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale	217
21. Informations complémentaires	
21.1 Capital social	191
21.2 Acte constitutif et statuts	188 à 190
22. Contrats importants	212
23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	215
24. Documents accessibles au public	19, 218
25. Informations sur les participations	20 à 41



Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 23 mai 2007, conformément aux dispositions de l'article 212-13 du règlement général de l'AMF.

Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers.



W E N D E L

Société anonyme au capital de 222 028 644 euros
Siège social : 89, rue de Taitbout - 75009 Paris
Téléphone : 01 42 85 30 00 - Télécopie : 01 42 80 68 67 - 572 174 035 RCS Paris
Contacts : Christine Dutreil, Directeur de la Communication
Gérard Lamy, Directeur des Études et de la Communication financière
Téléphone : 01 42 85 30 00 - Numéro vert : 0 800 897 067
E-mail : communication@wendelgroup.com

Toutes les informations sur le rapport annuel Wendel 2006 sont disponibles en ligne
sur le site : www.wendelgroup.com



W E N D E L

Société anonyme au capital de 222 028 644 euros
89, rue de Taitbout - 75009 Paris
Tél. : 01 42 85 30 00 - Fax : 01 42 80 68 67
www.wendelgroup.com
572 174 035 RCS Paris