

LETTRE AUX ACTIONNAIRES

Résultats semestriels 2006



"Au premier semestre 2006, WENDEL a enregistré une nouvelle progression de ses résultats et réalisé quatre acquisitions en France et à l'international.

Les filiales sont bien orientées et leurs bonnes performances reflètent un équilibre entre croissance organique et dynamique d'acquisitions.

Après avoir augmenté sa valeur d'actif net de 26% par an depuis sa création en 2002, notre Groupe devrait continuer à dépasser son objectif de croissance moyenne de sa valeur de plus de 15% par an. Notre développement et notre capacité d'investissement nous donnent confiance pour l'avenir"

Jean-Bernard Lafonta - Président du Directoire

Madame, Monsieur, Cher(e) actionnaire,

Résultat net des activités part du Groupe* de 150 M€ : + 20%

Votre société a enregistré une nouvelle progression de ses résultats.

Le résultat net des activités part du Groupe* du premier semestre 2006 s'élève à 150 M€ contre 125 M€ au premier semestre 2005, en progression de 20%. Toutes les filiales du Groupe ont enregistré de bonnes performances.

Le résultat net part du Groupe s'élève à 197 M€, en progression de 31% par rapport au premier semestre 2005. Il comprend principalement le résultat net des activités* – qui traduit la performance des filiales – auquel s'ajoutent 34 M€ d'éléments non récurrents.

Introduction en bourse de Legrand

L'introduction en bourse de Legrand, le 7 avril dernier, a été réussie avec une sursouscription d'environ trente fois le montant de l'offre et un prix d'introduction de 19,75 euros par action, correspondant au maximum de la fourchette de prix fixée. La valeur de la participation de WENDEL est

aujourd'hui de l'ordre de 1 700 M€, soit près de trois fois la valeur de l'investissement réalisé en 2002 (660 M€). Aujourd'hui, WENDEL est actionnaire de ce Groupe à hauteur d'environ 30%, en contrôle avec son partenaire KKR.

Poursuite de la progression de la valeur du Groupe et perspectives : + 26% par an depuis 2002

La valeur d'actif net du Groupe s'élève à 5 190 M€ et l'actif net réévalué par action (ANR) à 95 €, ce qui, compte tenu du dividende de 2 € versé en juin dernier, représente une progression de 29% par rapport à l'actif net réévalué de 75 €, à la même époque l'an dernier.

La performance de l'ANR depuis la création de WENDEL en 2002 est de + 26% par an. Compte tenu de l'orientation favorable de ses filiales et de sa stratégie de développement, WENDEL devrait être en mesure de continuer à dépasser son objectif à moyen terme de croissance de l'actif net de + 15% par an.

Résultat net
des activités
part du Groupe*
150 M€
+ 20%

Résultat net
part du Groupe
197 M€
+ 31%

Montant
des acquisitions
en France et
à l'International
740 M€

Prochains rendez-vous

jeudi 2 novembre 2006 // Chiffre d'affaires du 3^{ème} trimestre
mardi 5 décembre 2006 // Réunion sur les sociétés non cotées

Résultats semestriels



Legrand

Le chiffre d'affaires s'élève à 1 893 M€, en hausse de 20%, soutenu par une forte croissance organique (+ 8%) et la contribution des acquisitions (croissance externe de + 9%). Le résultat opérationnel ajusté est en hausse de 23%. Cette forte progression est le résultat d'une croissance tant organique que par acquisition soutenue, qui compense le coût de la poursuite des initiatives de croissance et des hausses de prix des matières premières constatées au cours des derniers mois..



Oranje-Nassau

Le chiffre d'affaires s'élève à 136 M€, en progression de 14%, porté par la hausse du prix de l'énergie. La contribution au résultat net des activités* est de 42 M€, en dépit d'un impact défavorable de l'augmentation de la fiscalité pétrolière au Royaume-Uni. Le champ pétrolier "Buzzard", acquis en 2005, devrait entrer en production début 2007.



Bureau Veritas

La société a enregistré une croissance soutenue de son chiffre d'affaires en progression de 15% pour atteindre 888 M€. La croissance organique des activités est de 6% avec un dynamisme marqué de la Marine et des Services à l'industrie pétrolière et gazière. A l'inverse et comme anticipé, les contrats de gouvernement ont pesé sur l'activité. Le résultat net des activités*, en progression de 15%, s'établit à 71 M€.



Stallergènes

Le chiffre d'affaires est en hausse de 14% grâce à la forte progression des traitements par voie sublinguale. Les charges de recherche et développement progressent de 37% en raison de l'accélération du programme Oralair et freinent la croissance du résultat net des activités* qui progresse néanmoins de 8% à 8 M€.



Editis

Le chiffre d'affaires est stable à 319 M€, malgré la fin du contrat de distribution avec Larousse. La croissance, hors le contrat Larousse, s'établit à 8%, grâce au dynamisme d'Univers Poche, au succès du Dictionnaire Culturel, à la bonne performance des éditeurs tiers et aux opérations de croissance externe. Ces succès ont engendré une progression de 6% de la marge opérationnelle. La contribution au résultat net des activités est de 1 M€ pour le premier semestre; l'édition étant une activité dont l'essentiel du résultat se fait au second semestre, cette performance ne reflète pas pleinement la progression de la rentabilité.



Materis

Acquis au cours du deuxième trimestre, la société, leader européen de la chimie de spécialités pour la construction, est consolidée sur deux mois dans les comptes de WENDEL. Sur cette période, le chiffre d'affaires est de 311 M€ et la contribution au résultat des activités* est de 21 M€.

Résultat net des activités*

(en millions d'euros)	Jun 2006	Jun 2005	
Legrand	61,8	46,1	+ 34%
Bureau Veritas	71,1	62,0	+ 15%
Oranje-Nassau	41,1	45,5	- 9%
Editis	0,9	(6,9)	n.s.
Stallergènes	7,7	7,1	+ 8%
Materis	20,8	-	n.s.
Wheelabrator-Allevar	-	12,6	n.s.
Dividendes	1,0	9,2	n.s.
Sous-total	204,9	175,6	+ 17%
Frais généraux	(18,8)	(14,2)	
Financements	(31,6)	(32,7)	
Impôts	6,6	2,5	
Sous-total	(43,8)	(44,4)	- 1%
Résultat net des activités*	161,1	131,2	+ 23%
Résultat net des activités part du Groupe*	150,2	125,2	+ 20%

Résultat consolidé du Groupe

(en millions d'euros)	Jun 2006	Jun 2005	
Participations consolidées et dividendes reçus	204,9	175,6	+ 17%
Financement, frais généraux et impôts	(43,8)	(44,4)	- 1%
Résultat net des activités*	161,1	131,2	+ 23%
Résultat net des activités part du Groupe*	150,2	125,2	+ 20%
Résultat non récurrent	33,8	25,2	
Résultat net total	194,9	156,4	+ 25%
Résultat net part du Groupe	197,4	150,4	+ 31%

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

Stratégie du Groupe

WENDEL : 740 M€ d'acquisitions en France et à l'international

Conformément à l'orientation annoncée de se diversifier et se développer à l'international, WENDEL a réalisé au cours du premier semestre 2006, quatre acquisitions, dont une aux Etats-Unis (Deutsch) et deux aux Pays-Bas via sa filiale Oranje-Nassau (AVR et Stahl), pour un montant total de 740 M€

MATERIS, acquise en mai est le leader européen de la chimie de spécialités pour la construction. DEUTSCH, acquise fin juin, est l'un des leaders mondiaux dans les connecteurs de haute performance. STAHL, est leader mondial des produits de traitement pour le cuir et AVR, leader néerlandais du traitement des déchets.

Au total, WENDEL est aujourd'hui en situation de contrôle dans ses sociétés : 100% dans Bureau Veritas, Oranje-Nassau et Editis, 90% dans Deutsch, 76% dans Materis, près de 50% dans Stahl et Stallergènes, 30% dans Legrand. Neuf Cegetel dans laquelle la participation de WENDEL est seulement de 3%, a annoncé son intention de s'introduire sur le marché boursier.

Croissance des filiales

Au premier semestre 2006, l'activité de l'ensemble des filiales du Groupe a été caractérisée par la poursuite de la croissance organique et la dynamique d'acquisitions. Près de 1 Md€ d'acquisitions avait été réalisé en 2005 par Legrand, Bureau Veritas, Editis et Oranje-Nassau. Au premier semestre 2006, les investissements s'élèvent à 200 M€ dont près de 80% réalisés à l'international. Ils confirment la dynamique de développement des filiales du Groupe.

>> **Legrand** a, au cours du premier semestre, annoncé les acquisitions autofinancées de trois sociétés, toutes leaders sur leur marché : Shidean, le N°1 des portiers audio et vidéo en Chine, Cemar, le N°1 au Brésil des coffrets de distribution et des enveloppes industrielles et RM Kabelbaner le leader danois du cheminement de câble métallique. Legrand poursuit depuis juin cette politique d'investissements ciblés : il vient d'annoncer la reprise du N°2 américain du contrôle d'éclairage haut de gamme, Vantage.

>> **Bureau Veritas** a enregistré une croissance externe de + 7% sur le premier semestre 2006 par rapport au premier semestre 2005. Le Groupe a procédé à neuf acquisitions depuis janvier pour un montant de 50 M€, totalement autofinancées. Bureau Veritas a dépassé ses objectifs de croissance externe (100 M€ par an) tels qu'ils ont été définis dans son plan 2005-2009, avec près de 250 M€ d'acquisitions réalisées depuis début 2005.

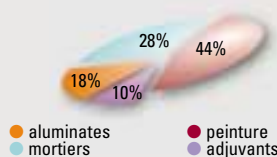
>> **Editis**, outre la signature de nouveaux contrats de distribution (accords Dargaud et le Lombard), et l'acquisition des Editions XO, a racheté 100% du groupe DNL, devenant ainsi N°1 dans la distribution généraliste. Le montant total des acquisitions s'élève sur un an à 73 M€ générant une croissance externe de + 5%. Au mois d'avril dernier, afin de se donner les moyens de poursuivre sa politique de développement, Editis a procédé au refinancement de sa dette et mis en place un nouveau crédit bancaire de 700 M€ (pour un coût réduit de 75 pb) dont 150 M€ destinés aux acquisitions futures.

MATERIS

Un des leader mondiaux de la chimie de spécialités pour la construction



CA en M€ marge EBITDA en %



● aluminates ● peinture
● mortiers ● adjuvants

Marché

- Construction neuve et rénovation ~ 80%
- Génie civil et sidérurgie ~ 20%

Forces

- Parts de marché solides
- Diversification produits et innovation
- Diversification géographique
- Barrières d'entrée

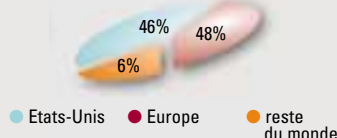


DEUTSCH

Leader mondial dans les connecteurs haute performance - Siège aux USA



CA en MUSD marge EBITDA en %



● Etats-Unis ● Europe ● reste du monde

Marché

- Croissance ~ 5% sur longue période
- Véhicules lourds, aéronautique, informatique, électronique grand public...
- Nombre limité d'acteurs (R&D, expertise technique, relations avec les bureaux d'étude des clients...)

Forces

- Innovation et savoir-faire spécifiques
- Produits dédiés / standard : 80% - 20%

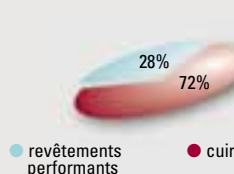


STAHL

Leader mondial dans les produits de traitement du cuir - Siège au Pays-Bas



CA en M€ marge EBITDA en %



● revêtements performants ● cuir

Marché

- Croissance du marché tirée par la hausse du pouvoir d'achat / volatilité ponctuelle liée aux phénomènes de mode
- Croissance forte en Asie : demande locale et migration de l'industrie
- Marché organisé autour de 5 acteurs (60% du marché)

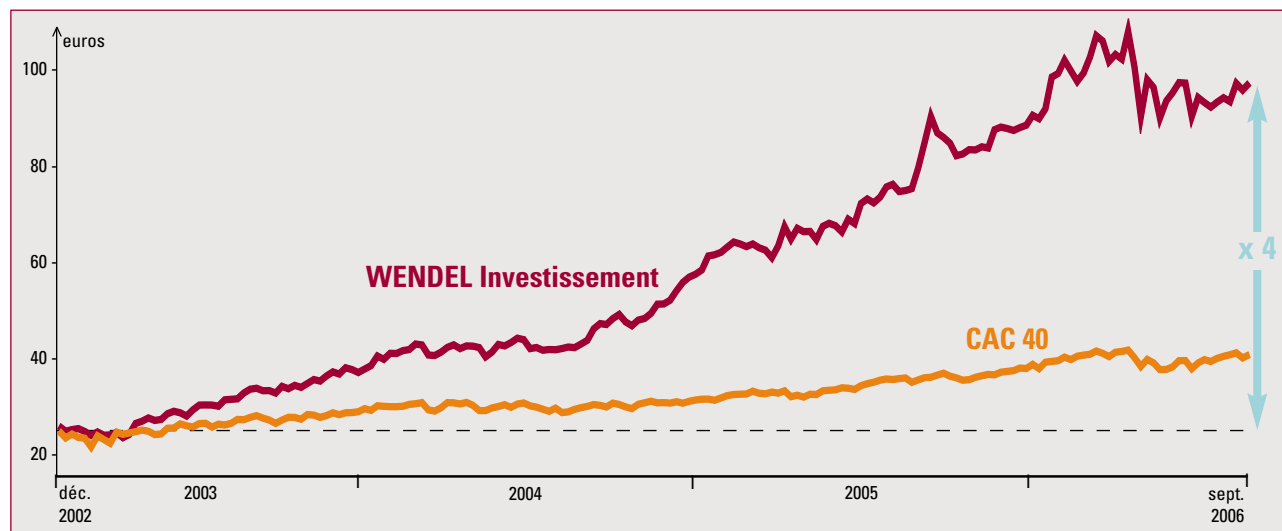
Forces

- Potentiel de consolidation du secteur
- Croissance organique "Permuthane" et Asie
- "Golden Hands" des techniciens
- Forte conversion de l'EBITDA en cash

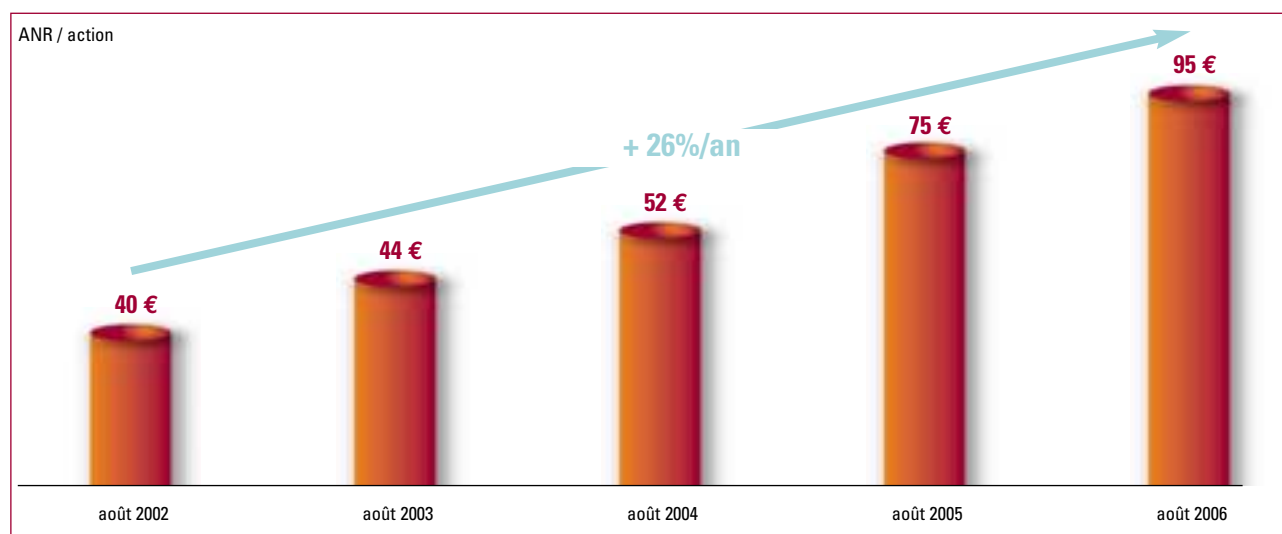


Evolution de WENDEL Investissement

Cours de bourse : x 4



Performance de l'Actif Net Réévalué



Actif Net Réévalué

	millions d'euros	% de l'actif brut
Sociétés contrôlées*	5 790	87%
Investissements minoritaires	290	4%
Trésorerie*	620	9%
Actif brut réévalué	6 700	100%
Actions WENDEL	490	
Dette financière	(2 000)	
Actif Net Réévalué	5 190	
Actif Net Réévalué par action	95 €	

* après distribution exceptionnelle de 150 M€ par Bureau Veritas au 2^{ème} semestre 2006.

Relations Actionnaires

Vous pouvez retrouver le communiqué, la présentation et le résumé de la réunion relative aux résultats semestriels sur :

Site

>> Wendel-investissement.com

E-mail

>> communication@wendel-investissement.com

Numéro vert

>> 0 800 897 067