



LETTRE AUX ACTIONNAIRES

septembre 2005

Résultats semestriels 2005



"Les comptes semestriels de WENDEL Investissement marquent une progression significative de l'ensemble de l'activité de nos filiales et reflètent la bonne orientation stratégique prise par notre Groupe. Grâce au renouvellement de nos métiers, à l'accélération des opérations de croissance de nos filiales et aux mesures prises pour renforcer notre capacité financière, notre Groupe est aujourd'hui en bonne position pour poursuivre l'amélioration de ses performances et envisager de nouveaux développements".

Jean-Bernard Lafonta - Président du Directoire

Madame, Monsieur, Cher actionnaire,

Le résultat net des activités du premier semestre 2005 s'élève à 131 M€ contre 98 M€ au premier semestre 2004, en progression de 34%.

Toutes les filiales du Groupe ont enregistré de bonnes performances et accru leur contribution au résultat des activités de WENDEL Investissement. Cette croissance met en évidence le succès des initiatives des filiales.

La contribution de **Bureau Veritas** au résultat de WENDEL Investissement progresse significativement de 21,7 M€ à 62 M€ suite à notre renforcement à près de 100% dans son capital en décembre 2004. Par ailleurs, la croissance reste soutenue : le résultat opérationnel de Bureau Veritas s'est accru de près de 10% au premier semestre 2005 par rapport au premier semestre 2004.

La contribution de **Legrand** au résultat de WENDEL Investissement, de 46,1 M€, est en progression de 19%, faisant suite à un très satisfaisant premier semestre 2004.

Oranje-Nassau enregistre un résultat de 45,5 M€ en progression de 50%, porté par l'augmentation du prix de l'énergie.

La dynamique des ventes en France et la bonne orientation des filiales de **Stallergènes** expliquent les excellentes performances de ce groupe et la croissance de 58% de son résultat.

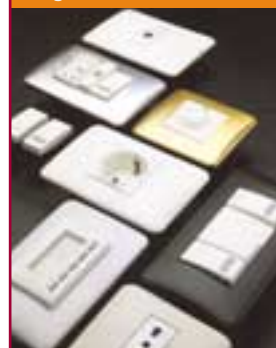
Editis, société acquise en septembre 2004, est consolidée pour la première fois dans les comptes de WENDEL Investissement. Etant donné le caractère traditionnellement saisonnier de l'édition, la contribution d'**Editis** au résultat de WENDEL Investissement ne reflète pas la progression du résultat opérationnel en hausse de 25% au premier semestre 2005. Enfin, après une année 2004 marquée par d'importants progrès de rentabilité de **Wheelabrator Allevard**, ce groupe poursuit ses initiatives et consolide son résultat.

Le résultat net consolidé part du Groupe s'élève à 150 M€. Il comprend le résultat net des activités - qui constitue la partie récurrente des résultats du Groupe et traduit la performance des filiales - auquel s'ajoutent des éléments non récurrents pour 25 M€. Les éléments non récurrents du premier semestre 2005 ne sont pas comparables à ceux du premier semestre 2004 qui incluaient principalement la plus-value engendrée par la cession de la participation de WENDEL Investissement dans **Trader Classified Media** (178 M€).

Mise en œuvre de la stratégie du Groupe Accélération de la croissance

Au premier semestre 2005, l'activité de l'ensemble des filiales du Groupe a été marquée par une forte croissance organique et d'importantes acquisitions. Au cours de cette période, leurs investissements se montent à 330 M€.

Legrand



Oranje-Nassau



Bureau Veritas



Editis



Stallergènes



Résultats semestriels

Cessions

WENDEL Investissement est sur le point de céder à LBO France sa filiale Wheelabrator Allevard sur la base d'une valeur d'entreprise de 415 M€ début octobre.

WENDEL Investissement a poursuivi le désengagement de Valeo en cédant sur les derniers mois 6 millions d'actions (prix moyen de 37,20 € par action, dividende inclus), réalisant une plus-value de 38 M€. Sa participation est aujourd'hui de 2,8%.

Renforcement de la capacité d'investissement du Groupe

Après la cession de Wheelabrator Allevard pour un prix net de 330 M€, le ratio d'endettement (endettement net/actif brut réévalué⁽¹⁾) s'établira à 17%. La capacité d'investissement en fonds propres de WENDEL Investissement s'élèverait alors à 1,3 Md€.

⁽¹⁾ 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.

Forte progression de la valeur du Groupe et perspectives

La valeur d'actif net du Groupe s'est élevée en août 2005 à plus de 4 Mds€ contre 2.9 Mds€ en août 2004. L'actif net réévalué (ANR) par action s'élève en août à 75 €. La performance annuelle de l'ANR depuis la création de WENDEL Investissement est de 25%, dépassant largement son objectif de 15%.

Compte tenu de l'orientation favorable de ses filiales, WENDEL Investissement devrait être en mesure de réaliser dans les années qui viennent son objectif de croissance de l'actif net de +15% par an.



Jean-Bernard Lafonta

Renforcement du Pôle d'investissement de WENDEL Investissement

Afin d'accroître encore sa capacité à conduire sa stratégie de développement et à suivre au plus près l'activité de l'ensemble des sociétés du Groupe, l'équipe de management de WENDEL Investissement s'est récemment renforcée. **Stéphane Bacquaert** et **David Darmon** ont rejoint le pôle d'investissement désormais composé de six personnes.

Bernard Gautier, 46 ans, est membre du Directoire depuis mai 2005. Ingénieur de formation, il a commencé sa carrière en créant une entreprise dans le secteur des médias, AG Euromedia. De 1983 à 1989, il est consultant chez Arthur Andersen, devenu Accenture, dans le secteur média-presse et des services. Il a rejoint le Cabinet Bain & Co, spécialisé en stratégie, dont il est devenu en 1999 Senior Partner. Il a acquis une expérience directe de l'investissement au sein des fonds Atlas Venture dont il était General Partner et responsable du Bureau de Paris de 2000 à 2003.

B. Gautier >



S. Bacquaert >



O. Chambriard >



Stéphane Bacquaert, 34 ans, est diplômé de l'Ecole Centrale Paris, de l'IEP Paris et titulaire d'un MBA de la Harvard Business School. Il a débuté sa carrière chez Bain & Company, travaillant tout particulièrement sur des missions dans l'industrie des télécoms et du Private Equity en Europe et en Amérique Centrale. Il a ensuite rejoint NetsCapital, banque d'affaires spécialisée dans les TMT, en tant que Directeur Général. Puis, il a été Partner en charge du bureau de Paris de Atlas Venture, où il s'est spécialisé sur les secteurs des nouvelles technologies, télécoms et média.

Olivier Chambriard, 31 ans, est diplômé de l'Essec, d'un Dess Droit des Affaires et Fiscalité et d'un MBA de la Harvard Business School. Il a rejoint l'équipe de WENDEL Investissement après avoir travaillé en corporate finance à Londres au sein de CSFB et de Deutsche Morgan Grenfell dans les secteurs des

technologies avancées. Il a également exercé des fonctions de direction dans deux PME.

David Darmon, 31 ans, est diplômé de l'Essec et titulaire d'un MBA de l'Insead. Il a débuté sa carrière chez Goldman Sachs à



< D. Darmon



< Y. Moutran



< F. Picard

Londres et aux Etats-Unis au sein de l'équipe de conseil en opérations financières. Il a ensuite rejoint Apax Partners, en tant que Directeur de Participations, où il s'est spécialisé pendant six ans dans les opérations de transmissions-acquisitions avec effet de levier, en particulier dans les secteurs des TMT et de la distribution.

Yves Moutran, 35 ans, est ingénieur de l'Ecole Polytechnique et diplômé de la Harvard Business School (MBA). Il a acquis son expérience des études stratégiques et des projets de développement comme consultant au Boston Consulting Group, puis comme adjoint du Directeur de la

Stratégie de Cegetel Entreprises.

Fanny Picard, 37 ans, est diplômée de l'Essec et de la Sfaf, titulaire d'une maîtrise de Droit des Affaires. Elle a participé en tant que conseil à de nombreuses opérations de fusions-acquisitions chez Rothschild et Cie, avant de rejoindre Cegetel comme chargée de mission auprès du Directeur financier, puis le Groupe Danone en tant que Directeur du Développement pour l'Europe de l'Ouest et l'Amérique du Nord.

Résultats semestriels

Accélération de la croissance

Au premier semestre 2005, l'activité de l'ensemble des filiales du Groupe a été marquée par une forte croissance organique et d'importantes acquisitions. Au cours de cette période, leurs investissements se montent à 330 M€.



Bureau Veritas enregistre une croissance de 12% qui se répartit de façon équilibrée entre croissance organique et croissance externe. Ce Groupe a réalisé pour plus de 100 M€ d'acquisitions et a renforcé ses positions aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne.



Legrand connaît une croissance organique soutenue (près de 7%) et a repris ses opérations de croissance externe avec des acquisitions aux Etats-Unis et en Italie.



Editis a conclu une vingtaine de nouveaux contrats de distribution avec des éditeurs tiers depuis septembre 2004 et acquis la maison d'Édition le Cherche-Midi. Sa croissance organique de 9% a été très dynamique dans un marché du livre morose.



Oranje-Nassau a réalisé une importante acquisition dans un champ pétrolier situé en mer du Nord pour un montant de 107 M€, accroissant ainsi ses réserves pétrolières de près de 50 %.

Résultat net des activités

(en millions d'euros)	1 ^{er} sem. 2005	1 ^{er} sem. 2004	S1 05 S1 04
Bureau Veritas	62,0	21,7	+ 186%
Legrand	46,1	38,9	+ 19%
Oranje-Nassau	45,5	30,4	+ 50%
Stallergènes	7,1	4,5	+ 58%
Wheelabrator Allevar	12,6	12,2	+ 3%
Dividendes sociétés non consolidées	9,2	8,6	+ 7%
Frais financiers, généraux et impôts	(44,4)	(30,8)	+ 44%
Sous-total	138,1	85,5	+ 62%
Editis	(6,9)	-	
bioMérieux	-	12,2	
Résultat net des activités^(*)	131,2	97,7	+ 34%

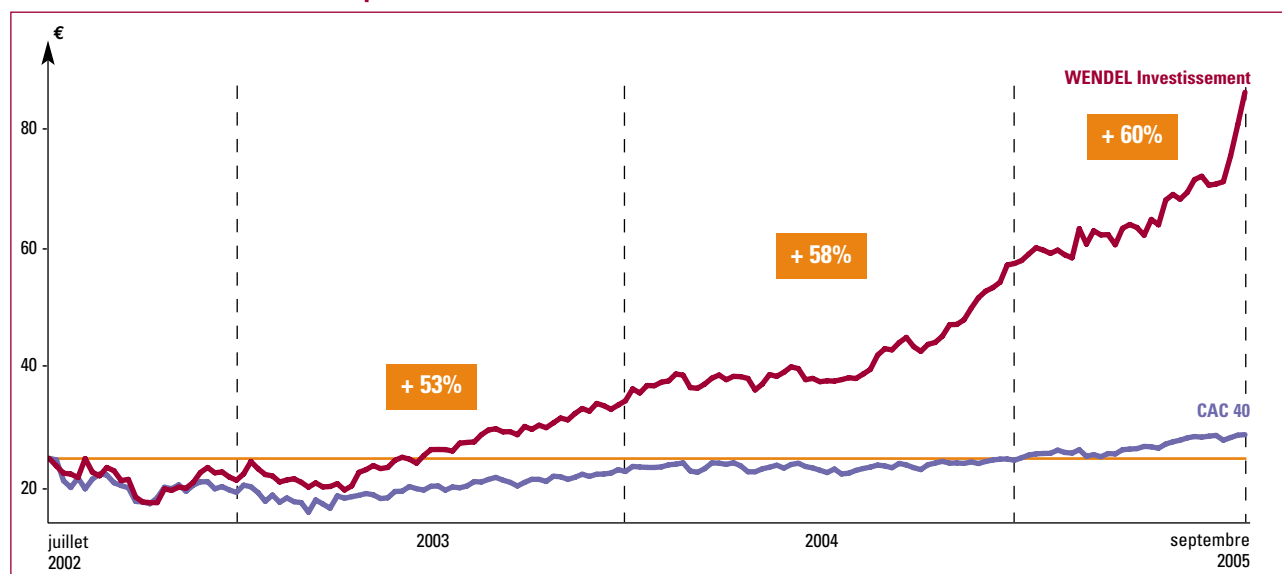
Résultat consolidé du Groupe

(en millions d'euros)	1 ^{er} sem. 2005	1 ^{er} sem. 2004
Participations consolidées ^(*)	166,4	119,9
Dividendes sociétés non consolidées	9,2	8,6
Frais financiers	(32,7)	(24,1)
Frais généraux et impôts	(11,7)	(6,7)
Résultat net des activités^(*)	131,2	97,7
Cession Trader et bioMérieux	5,3	177,5
Autres éléments non récurrents	19,9	26,1
Résultat net total	156,4	301,3
Résultat net part du Groupe	150,4	298,5

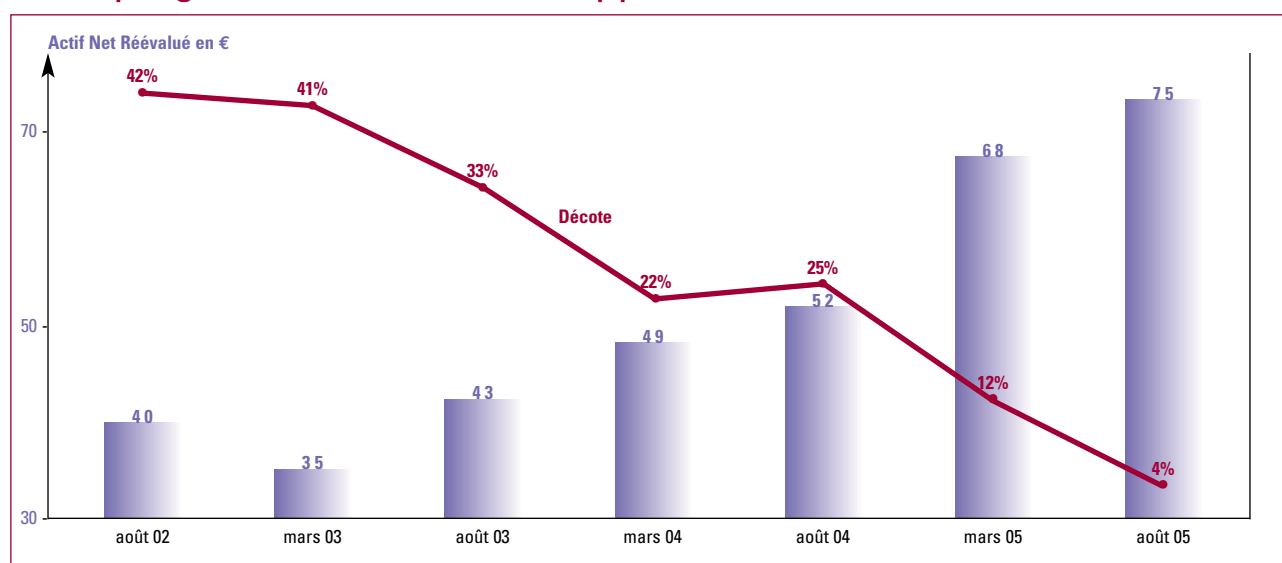
^(*) Résultat net avant résultat non récurrent et effets liés à l'allocation des écarts d'acquisition

Evolution de WENDEL Investissement

Cours de bourse depuis la création de WENDEL Investissement : x 3,4



Forte progression de l'ANR et suppression de la décote



Actif Net Réévalué en août 2005

	en million d'euros	en % de l'actif brut
Actif non cotés	4 430	79%
Actifs cotés ^(*)	420	7%
Actions Wendel	340	6%
Trésorerie ^(**)	460	8%
Actif brut	5 650	100%
Dette financière brute	(1 600)	
Actif Net Réévalué	4 050	
Actif Net Réévalué par action	75 €	

(*) Non compris les actions Valeo cédées début septembre 2005
(**) Y compris les actions Valeo cédées début septembre 2005

Agenda

6 décembre 2005

Réunion d'information
sur les sociétés non cotées

30 mars 2006

Publication des comptes annuels

29 mai 2006

Assemblée générale

21 septembre 2006

Publication
des comptes semestriels