



WENDEL

LETTRE AUX ACTIONNAIRES



« La priorité du Directoire consiste aujourd'hui à nous mettre en ordre de bataille pour 2009 et 2010 qui seront des années difficiles au plan économique. Pour cela, la Direction de Wendel bénéficie du soutien renouvelé du Conseil de surveillance et d'une cohésion réaffirmée de la famille Wendel au sein de la SLPS ».

Ernest-Antoine Seillière, Président du Conseil de surveillance

Madame, Monsieur, Cher(e) actionnaire,

En décembre dernier a eu lieu la septième édition de la "Journée des Sociétés Non Cotées" du Groupe Wendel qui réunit traditionnellement la communauté financière. A cette occasion, chacun des dirigeants des sociétés non cotées du Groupe a précisé sa stratégie de développement et les mesures d'adaptation à une conjoncture plus difficile. Vous en aurez un large aperçu dans les pages suivantes et verrez à quel point l'ensemble des dirigeants du Groupe est mobilisé. Je tiens ici à saluer leur combativité et l'engagement de l'ensemble de leurs équipes. Cette journée m'a fourni l'occasion de faire un point d'étape sur l'activité de votre Groupe que je tenais à partager avec vous. Au cours du troisième trimestre, Wendel a fait face à un contexte particulièrement difficile. Tout d'abord, la crise économique dans laquelle se trouve l'économie mondiale n'est pas sans toucher les entreprises du Groupe. Elle est d'une violence sans précédent et a entraîné une perte de repères des acteurs des marchés financiers. L'action Wendel a ainsi souffert, à l'instar des sociétés cotées comparables, de la volatilité extrême et inédite des marchés actions. En outre, des polémiques médiatiques menées ces derniers mois à l'encontre de votre Groupe ont également pesé sur Wendel, ses collaborateurs, ses actionnaires et ses dirigeants.

Toutefois, dans ce contexte difficile, le troisième trimestre 2008 s'est clôturé par une hausse de 18% de notre chiffre d'affaires par rapport au même trimestre de 2007. La qualité des entreprises du Groupe et leur capacité de résistance constituent aujourd'hui un atout clé.

En tant que leaders sur leurs secteurs, elles disposent d'une position de marché leur permettant de mieux résister que d'autres à la crise. De surcroît, nous avons travaillé avec elles au cours des dix huit derniers mois pour améliorer et renforcer leur capacité d'adaptation tout en préservant les investissements nécessaires à la croissance future. Ces mesures vont du renforcement des politiques commerciales à la rationalisation des back-office en passant par l'optimisation des achats. Ces efforts d'adaptation importants anticipent un contexte économique qui au delà du troisième trimestre 2008 devrait se détériorer.

Notre priorité aujourd'hui consiste à nous mettre en ordre de bataille pour 2009 et 2010 qui seront des années difficiles au plan économique.

Cher actionnaire, je souhaite faire évoluer la relation du Groupe avec chacun d'entre vous afin d'améliorer la qualité de l'information et de nos échanges dans le contexte actuel. Nous faisons donc un appel à candidature à tous ceux qui souhaitent participer à la vie de la société par l'intermédiaire d'un Comité Consultatif qui sera créé dans les tous prochains mois.

En vous remerciant pour votre confiance, je vous souhaite, Cher actionnaire, mes meilleurs vœux pour l'année 2009, pour vous et vos proches.

Jean-Bernard Lafonta,
Président du Directoire

SOMMAIRE

Mot des Présidents

Page 2
Les termes
du partenariat

Page 3
Deutsch :
Témoignage
de Jean-Marie
Painvin

Page 4
Spécial Sociétés
non cotées
de Wendel

Page 5
Évolution
boursière
ANR
Structure
financière

Page 6
Plan d'action
actionnariat
individuel



Le témoignage de Jean-Marie Painvin, Président Directeur-Général de Deutsch :

"Intégrer le groupe Wendel a été une source d'ambition pour Deutsch"



Deutsch est une société américaine créée en 1938 en Californie. Aujourd'hui, Deutsch est l'un des leaders mondiaux des connecteurs de haute performance. La société

fait partie du groupe Wendel depuis 2006. Deutsch est un groupe industriel de 3500 collaborateurs, avec des usines dans neuf pays. Trois grandes divisions intégrées d'envergure mondiale composent le groupe : "DI" pour les marchés de l'industrie : poids lourds, infrastructure, engins agricoles, véhicules de loisirs ; "DAT", marché de l'aéronautique et de l'aérospatial et "DO", les activités off shore (activités autour de la production pétrolière et gazière en eaux peu ou très profondes).

Quel est selon vous l'apport du groupe Wendel ?

Le premier sans hésitation, c'est l'ambition : nous avons un plan à 5 ans pour devenir le leader mondial dans tous nos domaines d'activité et pour y parvenir, nous bénéficions du soutien actif de notre actionnaire. Intégrer le groupe Wendel a été un formidable accélérateur pour notre développement. Les équipes de Wendel sont de véritables "sparring partners"* au quotidien. Ainsi, nous avons réalisé depuis 2 ans des progrès substantiels. Nous nous sommes structurés en un groupe intégré avec une équipe dirigeante unique alors que nous étions une entreprise composée de 5 sociétés autonomes. Nous avons lancé des programmes d'amélioration concernant nos achats, le rendement de nos outils de production - grâce au DBS, Deutsch Business System, qui nous a permis de rationaliser les activités de production -, notre gestion et notre stratégie commerciale. Nous avons ainsi réduit nos coûts de 20 M\$. Nous avons fait des ajustements de notre périmètre d'activités pour nous renforcer dans notre cœur de métier.

Nous nous sommes séparés de l'activité "relais" non stratégique et renforcés à travers l'acquisition de deux sociétés. L'une, LADD, distribue aux Etats-Unis les connecteurs de la division DI; la seconde, SERVO, est un distributeur anglais de connecteurs dédié à l'industrie du sport automobile.

Innovation et orientation clients mondiaux constituent notre ADN. La Recherche et Développement est fondamentale dans notre métier ; nous avons à notre actif l'invention de nombreuses solutions connectiques telle l'élaboration des câblages d'aluminium pour l'airbus A380. Nous sommes les seuls à le faire !

Concernant nos clients, notre surface mondiale nous permet de réduire nos prix tout en conservant un bon niveau de rentabilité, c'est un avantage concurrentiel indéniable.

Intégrer le groupe Wendel a été très profitable pour notre activité et je suis certain que nous allons continuer ensemble dans cette dynamique.



Quels sont vos atouts pour résister à la crise ?

Notre assise est encore plus solide après ces deux années consacrées à l'optimisation de nos process internes. Nous avons d'ailleurs décidé d'accélérer les programmes d'amélioration, notamment concernant les achats et notre productivité industrielle. Surtout nous souhaitons nous appuyer plus encore sur notre R&D ainsi que sur notre force commerciale, présente près de nos clients à travers le monde, pour pouvoir répondre à leurs besoins et à ceux de nos prospects. Notre déploiement industriel au niveau mondial doit se poursuivre. Nous souhaitons développer nos unités de production en Asie et en Amérique Centrale pour répondre à la demande de ces nouveaux marchés.

Enfin, toute opportunité d'acquisition sera également attentivement étudiée.

* *sparring partner* = terme sportif désignant un partenaire d'entraînement permettant d'appréhender des conditions voisines de celles de la compétition

Rendez-vous apprécié des analystes financiers, des investisseurs institutionnels et des journalistes financiers, la Journée des Sociétés non cotées s'est déroulée pour la septième année consécutive le 9 décembre dernier et a réuni près de 200 participants. Une occasion unique de rencontrer le management des sociétés non cotées du groupe Wendel, de faire le point sur leur activité et leur actualité, et surtout de montrer leur combativité et leur capacité de résistance dans un environnement difficile.

Conformément à la tradition, cette journée a été organisée autour d'une visite de site industriel, cette année l'usine Deutsch de fabrication de connecteurs d'Evreux, puis d'une après-midi de débats.

A l'occasion d'une table ronde, ouvrant la séance de l'après-midi, l'équipe de Direction de Deutsch a présenté plus en détail les conditions de l'accompagnement du développement à long terme de l'entreprise par Wendel.

"Sparring partners*" des sociétés du Groupe



Lors de son introduction aux travaux de la table ronde Deutsch, Bernard Gautier, membre du Directoire de Wendel, a précisé les règles d'or du "contrat" qui lie Wendel aux entreprises qui composent le Groupe et posent les jalons d'une relation de travail fructueuse.

Un comportement responsable

- Un dialogue direct et transparent
- Un fonctionnement par questionnement permanent
- La recherche du dépassement de soi et de la surperformance

Des principes d'actions partagés

- Une distinction claire du rôle d'actionnaire et de celui de manager et un respect mutuel
- Un reporting concret, appuyé sur des plans d'actions chiffrés
- La recherche d'un équilibre permanent entre objectifs de court terme et vision à long terme
- Un alignement concret des intérêts des actionnaires, des managers et des collaborateurs

Stands de présentation des sociétés non cotées



* *sparring partner* = terme sportif désignant un partenaire d'entraînement permettant d'appréhender des conditions voisines de celles de la compétition

Materis : un des leaders mondiaux de la chimie de spécialités pour la construction

Olivier Legrain - Président Directeur-Général



Pour préparer la croissance à long terme de Materis, des groupes de travail communs aux différentes activités ont été mis en place

(adaptation des produits aux nouvelles normes, création de produits de niche associant la technologie organique et minérale, etc.).

Les "24H de l'innovation" qui ont réuni la communauté scientifique et marketing ont permis de faire émerger des idées porteuses d'espoir pour Materis".

Bien que le ralentissement de l'activité soit perceptible sur la fin de l'année, Materis vise un niveau de croissance organique satisfaisant sur 2008 grâce au renforcement de sa présence dans les pays émergents, à son portefeuille d'activités équilibré, et à sa politique de gestion tarifaire et d'amélioration du mix produits. Materis poursuit également ses efforts d'adaptation de sa base de coûts dans un contexte économique plus difficile

"CARACTÉRISTIQUES COMMUNES" DES SOCIÉTÉS DU GROUPE WENDEL

- Des sociétés internationales,
- N°1 ou n°2 sur leurs marchés,
- Opérant sur des marchés aux fortes barrières à l'entrée, avec des fondamentaux solides,
- Dégageant des cash-flows récurrents,
- Ayant un fort potentiel de croissance rentable,
- Disposant d'une expérience éprouvée de croissance organique et externe, notamment sur les marchés émergents.

Oranje-Nassau : Société d'investissement dans le domaine pétrolier et gazier

Dirk-Jan van Ommeren - Président du Directoire



Oranje-Nassau est un leader régional, avec 50 champs pétroliers et g a z i e r s actuellement en portefeuille. Son chiffre d'affaires

sur les 9 premiers mois de l'année s'élève à 264 millions d'euros, soit une progression de près de 70%. Sur l'ensemble de l'année 2008, la société devrait dégager des résultats financiers très solides. Avec l'appui de Wendel, actionnaire à 100%, son objectif pour 2012 est

d'augmenter ses capacités de production de 17 250 à 25 000 barils équivalent pétrole par jour.

La société compte pour y parvenir se développer à travers une politique d'acquisition prudente en Europe, Afrique et au Moyen-Orient.

La société a ainsi fait l'acquisition des actifs de Devon au Gabon en 2008.

L'équipe d'Oranje-Nassau a une capacité d'expertise reconnue. Elle jouit d'une très bonne réputation dans l'industrie et son travail est réalisé dans le cadre de missions et objectifs clairs. Le portefeuille d'actifs est de très bonne qualité et la société dispose d'un bilan solide. Oranje-Nassau a également historiquement mis en œuvre une politique de couverture prudente de façon à se protéger contre un retournement des prix du pétrole. Cette politique a été conduite de façon progressive, notamment à la faveur de la réalisation d'acquisitions.

Stahl : Leader mondial des produits de finition pour le cuir et des revêtements de haute performance

Huib van Beijeren - Président Directeur-Général

Stahl, qui a affiché une forte croissance organique de près de 10% au cours des six premiers mois de 2008 a été affecté à partir du troisième trimestre par le ralentissement de ses marchés sous jacents.

Dans ce contexte, l'entreprise a engagé un plan d'ajustement

de ses coûts dont les effets devraient apparaître dès le 4ème trimestre 2008.



La société a, par ailleurs, mis en place une nouvelle organisation commerciale et a amélioré son positionnement en Chine afin de

pénétrer plus efficacement les marchés locaux.

Stahl est la société la mieux placée dans son secteur pour résister à la conjoncture dégradée et profiter pleinement du rebond du marché. Son positionnement et sa taille de leader lui permettent de bénéficier d'économies d'échelle, de maintenir sa politique tarifaire et de profiter pleinement de la baisse du prix des matières premières.



WENDEL

Retrouvez les supports visuels des présentations faites par les dirigeants des sociétés du Groupe sur notre site internet : www.wendelgroup.com

Évolution des indicateurs clés du Groupe Wendel

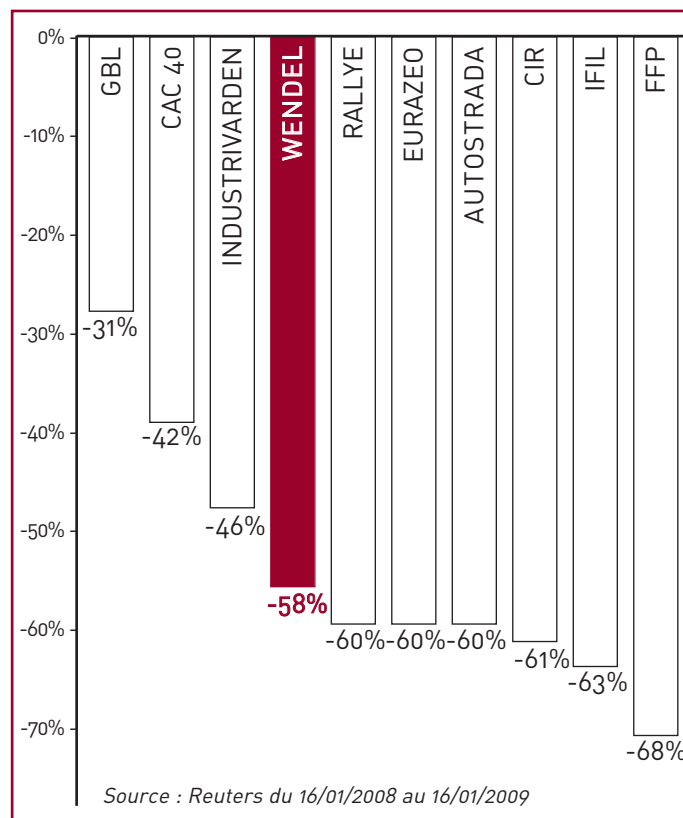
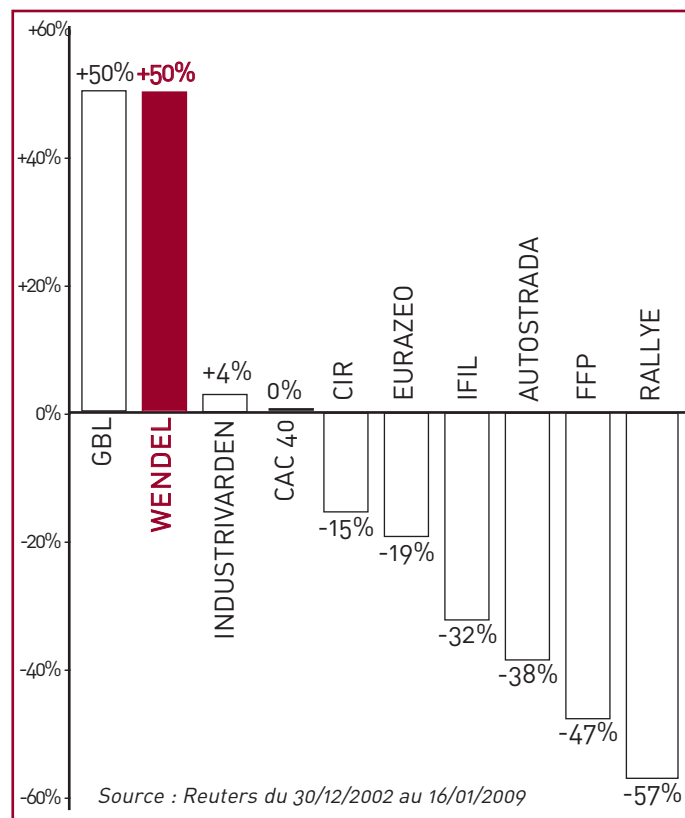
Zoom sur trois indicateurs clés

Évolution boursière : qu'en est-il du cours de Wendel ?

L'évolution du cours de bourse de Wendel s'est inscrite dans le cadre de la baisse générale des marchés et notre cours a souffert comme d'autres sociétés comparables. L'évolution sur 5 ans demeure l'une des meilleures performances boursières comparée aux autres sociétés d'investissement.

Une performance boursière qui reste parmi les premières depuis fin 2002, malgré...

... une dégradation importante sur les 12 derniers mois, qui est toutefois semblable à celle de ses comparables.



Actif net réévalué de Wendel : comment interpréter son évolution ?

Notre ANR qui est l'estimation de la valeur des capitaux propres de notre société, s'établit à 36 euros par action à fin novembre 2008. Il est calculé sur la base des valorisations des entreprises cotées du groupe en valeur de marché, dite "Mark to market". Au cours des cinq dernières années, la progression de l'ANR de Wendel repose sur une amélioration des performances opérationnelles des entreprises du Groupe qui ont contribué à une progression de près de 110 euros par action. 2008 a vu, du fait de la crise financière, une chute considérable des multiples de valorisation. Le CAC 40 qui a connu la plus forte baisse de son histoire affiche un PER** de 7x, le plus bas niveau jamais enregistré depuis 1995. C'est cette baisse des valorisations boursières qui annule l'effet de la progression des performances opérationnelles depuis 5 ans et explique le niveau de l'ANR de Wendel aujourd'hui.

Structure financière : que penser de l'endettement du Groupe ?

Un endettement échelonné dans la durée, un niveau élevé de liquidités disponibles

Au niveau de Wendel, l'endettement comprend une dette obligataire de 2,8 milliards d'euros dont les principales échéances s'échelonnent entre 2011 et 2017 et une dette bancaire liée au financement de l'acquisition du Groupe Saint-Gobain. Face aux engagements liés à ces financements le Groupe dispose de liquidités importantes, de l'ordre de 2,4 milliards d'euros début décembre 2008 (incluant trésorerie et titres liquides disponibles)

Au niveau des sociétés du Groupe, l'endettement moyen des entreprises est inférieur à celui des entreprises ayant fait l'objet de LBO. (ratio moyen 2,3x EBITDA*** contre un ratio de 5-6x en moyenne). De surcroît les maturités des dettes sont de long terme [jusqu'en 2024].

* Mark to market = une moyenne de cours de bourse de 20 jours

** PER = Price Earning Ratio (ratio cours de l'action sur le bénéfice net par action)

*** EBITDA = Earning Before Interest Tax Depreciation and Amortization (résultat opérationnel avant dépréciation et amortissement)

Nous rapprocher de nos actionnaires individuels :

Nous souhaitons pour cela mettre à votre disposition un ensemble d'informations et de supports de communication supplémentaires :

- D'ores et déjà **Votre Lettre aux Actionnaires** est passée à un rythme de publication **trimestriel**.
- Un **nouveau site Internet** plus ergonomique, plus interactif et plus complet sera mis en ligne avant la prochaine Assemblée générale, intégrant notamment un guide de l'actionnaire téléchargeable, ainsi qu'une rubrique regroupant l'ensemble des réponses aux questions que vous pourriez vous poser sur la vie de notre Groupe.
- Le management de votre société viendra également à votre rencontre par le biais de **rendez-vous actionnaires** qui seront organisés, notamment en Région.
- Enfin, afin de répondre pleinement à vos attentes un **Comité consultatif des actionnaires** va être constitué au début 2009. Il aura pour objet de formuler avis et propositions sur nos supports de communication et sur les actions à entreprendre pour toujours mieux informer nos actionnaires individuels.



Comité consultatif des actionnaires :

Participez pleinement à nos côtés !

Si vous êtes intéressés et souhaitez faire partie
du Comité Consultatif des actionnaires de Wendel

veuillez contacter :

Philippe Aérans – tél. : 01 42 85 63 71 - ph.aerens@wendelgroup.com

Contact actionnaires

Par courrier : Wendel
89, rue Taitbout - 75009 Paris
Par tél. : 01 42 85 30 00 - Fax : 01 42 80 68 67
Site internet : www.wendelgroup.com
Numéro vert : 0 800 89 70 67

Agenda

20 Février 2009	Chiffre d'affaires 2008
27 Mars 2009	Résultats annuels 2008
6 Mai 2009	Chiffre d'affaires du 1 ^{er} trimestre 2009
5 Juin 2009	Assemblée générale