



WENDEL
INVESTISSEMENT

La Lettre aux actionnaires

**Bonne progression des sociétés
consolidées du Groupe**

**Forte dépréciation des actions
Cap Gemini Ernst & Young**

Cher actionnaire,

Notre Groupe aura atteint en 2002 les trois objectifs qu'il s'était fixés : une nouvelle structure, une nouvelle équipe et une stratégie renouvelée. Nous avons donc des raisons de nous montrer relativement optimistes malgré la conjoncture difficile que reflètent les comptes qui vous sont présentés. Nous estimons en effet avoir pu mettre en place l'an dernier les éléments essentiels qui nous assurent de solides atouts pour les années qui viennent.

Au cours de l'exercice écoulé, en dépit des difficultés économiques, nous nous sommes efforcés de faire bénéficier nos actionnaires d'initiatives favorables. Ainsi, à la faveur des opérations destinées à réaliser la fusion de CGIP et de Marine-Wendel pour donner naissance à WENDEL Investissement, nous avons racheté à nos actionnaires pour plus de 500 millions d'euros de leurs titres à des cours deux fois plus élevés que ceux constatés aujourd'hui. Par ailleurs, nous avons procédé à la distribution de 88 millions d'euros de dividendes.

MISE EN ŒUVRE D'UNE STRATEGIE RENOVEE

En juin, WENDEL Investissement a annoncé une nouvelle orientation de sa stratégie : investir dans des sociétés non cotées pour des montants significatifs (supérieurs à 100 millions d'euros) et prendre des positions de contrôle (supérieures à 34 % du capital).

WENDEL
INVESTISSEMENT

Organigramme

Industrie	37,5 %	→	Legrand
	100 %	→	Wheelabrator Allevard
	100 %	→	Oranje-Nassau
	9,4 %	→	Valeo*
Services	33,3 %	→	Bureau Veritas
	29,2 %	→	Trader Classified Media
	11,1 %	→	Cap Gemini Ernst & Young*
	4,5 %	→	LDCOM*
Santé	34,7 %	→	bioMérieux
	47,5 %	→	Stallergènes

* participation non consolidée

Cette stratégie a été mise en œuvre avec succès :

- Nous nous sommes désengagés dès avril de la moitié de notre participation dans Valeo pour 834 millions d'euros, par cession sur le marché (420 millions d'euros) et par émission d'obligations échangeables à échéance 2005 (410 millions d'euros).
 - Nous avons racheté, en décembre, **Legrand** dont nous sommes devenus actionnaires de contrôle à parité avec le groupe KKR (au sein du consortium WENDEL qui en détient 75%). Par cette transaction qui a porté au total sur un montant de 4,6 milliards d'euros, nous avons fait l'acquisition du leader mondial des produits et systèmes pour les installations électriques et les réseaux d'informations dans les bâtiments résidentiels, tertiaires et dans l'industrie. Legrand, présent dans 160 pays avec plus de 27 000 personnes, pour un chiffre d'affaires de 3 milliards d'euros a démontré en 2002 sa capacité de résistance ; la société dans une conjoncture difficile a limité à - 0,9%, à structure et change constants, la baisse de son chiffre d'affaires par rapport à 2001 tout en maintenant sa marge d'exploitation et en réduisant sa dette de 1,4 milliard d'euros fin 2001 à 855 millions d'euros fin 2002.
- Nous travaillons avec le management de l'entreprise afin de mettre en œuvre les potentiels d'amélioration de cette belle société qui fait preuve d'une grande motivation après que son actionariat ait été clarifié.
- Cet investissement accroît la diversification des activités du Groupe et renforce le poids des sociétés non cotées : elles représentent désormais les deux tiers de la valeur de notre actif réévalué.

- Par ailleurs, nous avons renforcé notre position dans deux de nos filiales.

- WENDEL Investissement a conclu, en fin d'année, un accord avec John H. Mac Bain, actionnaire majoritaire de Trader Classified Media portant sur la stabilisation du capital de cette filiale et permettant à WENDEL Investissement de s'assurer de participer en 2005 au rachat des actions de l'autre actionnaire principale, Louise T. Blouin Mac Bain.
- bioMérieux et Pierre Fabre ayant constaté que les synergies attendues entre les deux groupes n'étaient pas réalisables, nous avons contribué à séparer leurs activités ; la séparation, réalisée en Juillet 2002 dans de bonnes conditions, nous a permis de porter notre participation dans bioMérieux à 35%. bioMérieux a retrouvé aujourd'hui son autonomie : plus homogène et plus rentable, la société figure parmi les leaders mondiaux du diagnostic médical.

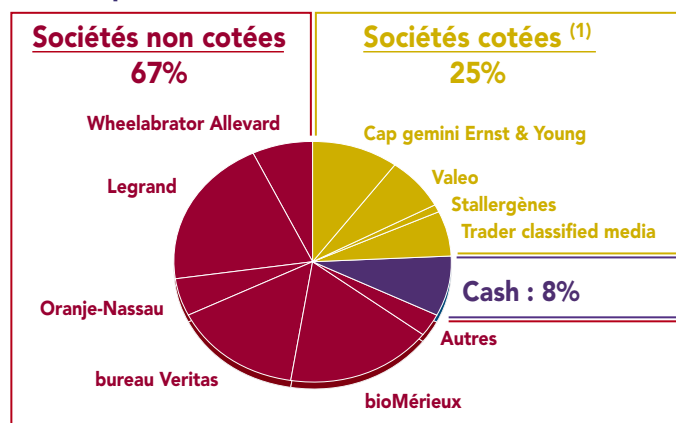
RESULTATS

Malgré un contexte conjoncturel difficile marqué par une baisse des marchés actions (-31% pour le CAC 40) et une très forte baisse de Cap Gemini Ernst & Young, la répartition des actifs ainsi que la progression des filiales consolidées expliquent que la valeur de l'Actif Net Réévalué du Groupe a convenablement résisté (-28% en 2002). L'actif net réévalué s'établit en décembre 2002 à 37,5 € par action.

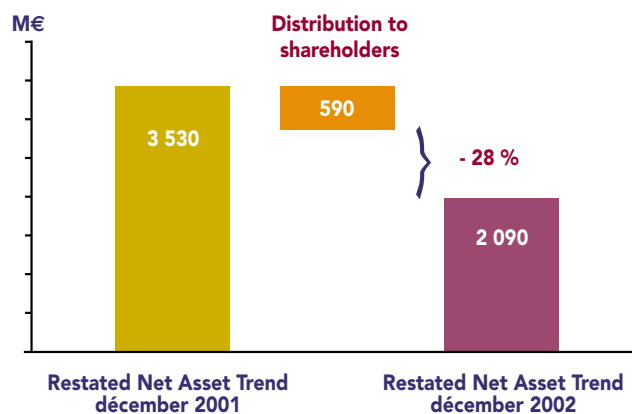
Evolution de l'actif net réévalué

Bon équilibre des actifs

décembre 2002



(1) Cours moyen de décembre 2002



The fall in restated net assets is entirely due to the 70% fall in the stockmarket value of Cap Gemini Ernst & Young's share in a depressed stock market with the CAC 40 down 31%.

Nos comptes portent la marque d'un résultat exceptionnel négatif très important de 926 millions d'euros, dû pour une large part à la provision pour dépréciation comptabilisée sur Cap Gemini Ernst & Young (-734 millions d'euros). Le résultat net consolidé fortement négatif de ce fait (-650 millions d'euros) ne doit cependant pas masquer la forte progression du résultat net des activités du Groupe qui révèlent les solides atouts de notre Groupe.

Bonne performance des sociétés consolidées du Groupe : +77% (contribution au résultat net)

Les résultats consolidés du Groupe en 2002 sont marqués par la bonne performance des sociétés consolidées dont le résultat progresse de 51 à 90 millions d'euros en 2002, soit une hausse de 77%.

- **Bureau Veritas** a enregistré une croissance de 13% de son chiffre d'affaires qui dépasse désormais 1,1 milliard d'euros et le place au deuxième rang mondial dans son secteur. Le résultat net consolidé s'est établi à 87 millions d'euros, en hausse de près de 43%. La société a poursuivi sa politique de croissance externe avec l'acquisition de trois sociétés en Europe et aux Etats-Unis.
- **bioMérieux** a réalisé en six mois l'intégration d'Organon Teknika et renforcé ainsi sa position au rang des leaders mondiaux du diagnostic médical, avec un chiffre d'affaires désormais voisin de 1 milliard d'euros.
- **Trader Classified Media** qui édite aujourd'hui plus de 300 publications dans 21 pays a fortement amélioré ses performances et dégagé une croissance organique de 7%. La marge opérationnelle (EBITDA) du Groupe a atteint 111 millions d'euros (25 % du CA) contre 62 millions d'euros l'an dernier.
- **Wheelabrator Allevard** a maintenu sa marge opérationnelle malgré un tassement de ses marchés dans le secteur de la grenaille. Les ventes du Groupe atteignent 288 millions d'euros et le résultat net consolidé s'établit à 14,4 millions d'euros, avant éléments exceptionnels.
- **Oranje-Nassau** a développé son activité Energie dont le chiffre d'affaires a progressé de 31 % pour atteindre 146 millions d'euros et reconstitué ses réserves avec l'acquisition de champs pétroliers

situés en mer du Nord. Le chiffre d'affaires de l'activité immobilière est resté stable à 11 millions d'euros, le taux d'occupation du parc immobilier se maintenant à un niveau élevé (proche de 96 % en fin d'année).

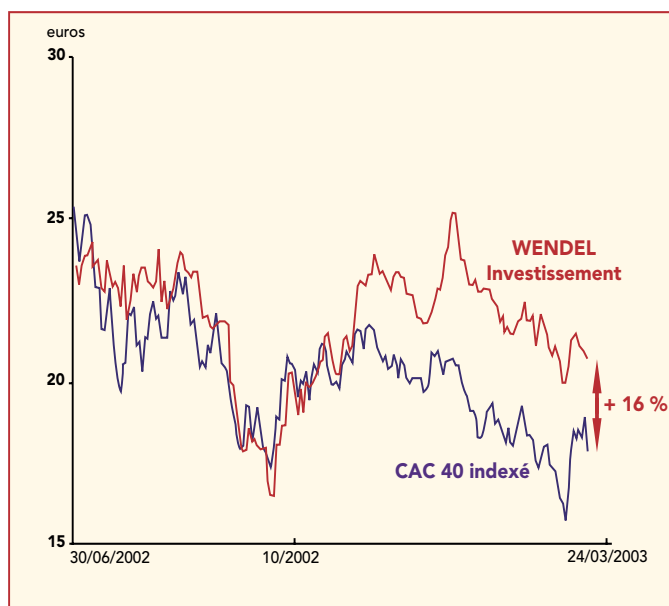
- **Stallergènes** a confirmé une croissance soutenue et rentable avec une progression de ses ventes de +18% (après +15% en 2001) et une forte augmentation de son résultat d'exploitation (+42%). Stallergènes anticipe pour 2003 une croissance à deux chiffres de ses ventes.

Les deux sociétés cotées et non consolidées du groupe - Cap Gemini Ernst & Young et Valeo - recueillent les premiers fruits des mesures de restructuration engagées.

- **Cap Gemini Ernst & Young** a donné la priorité au redressement de ses marges. Le chiffre d'Affaires consolidé de Cap Gemini Ernst & Young s'établit à 7 milliard d'euros, et la rentabilité opérationnelle s'est redressée à 3,1 % au second semestre (contre 0,3 % au premier semestre). La société a confirmé son objectif de marge opérationnelle de 5% pour 2003. Dans un souci de prudence, la baisse très significative des marchés actions nous a conduit à comptabiliser une provision de 734 millions d'euros constatant la perte de valeur de marché des titres Cap Gemini Ernst & Young, dont l'essentiel avait déjà été provisionné au 30 Juin 2002.
- **Valeo** a continué en 2002 d'enregistrer chaque trimestre une nouvelle amélioration de ses résultats. La marge d'exploitation marque au total une nette amélioration, atteignant 6% au dernier trimestre 2002 (en hausse de 1.4 point par rapport au quatrième trimestre 2001).
- **LDCOM** a confirmé sa volonté de devenir un acteur majeur des télécommunications fixes en France et de se renforcer sur l'ensemble des segments de marché avec les rachats de Belgacom France, FirstMark, (opérateur de Boucles locales Radio), 9 Telecom, (filiale française de l'opérateur italien Telecom italia) et de Ventelo France, (opérateur de services aux entreprises). En 2002, le chiffre d'Affaires s'établit à 550 millions d'euros.

Au total, le résultat net des activités du Groupe passe de -94 à 55 millions d'euros.

Evolution comparée de l'action WENDEL Investissement et du CAC 40



La bonne performance des sociétés consolidées décrite ci-dessus est masquée par l'importance du résultat exceptionnel qui se monte à -926 millions d'euros. Ce résultat est constitué pour l'essentiel par la provision pour dépréciation comptabilisée sur Cap Gemini Ernst & Young (-734 millions d'euros) et dont une large part avait déjà été constatée dans nos comptes semestriels. En définitive, le résultat net consolidé du Groupe est négatif de 650 millions d'euros.

DIVIDENDE : 1 EURO PAR ACTION

Compte tenu des résultats satisfaisants des sociétés consolidées du Groupe en 2002 et du caractère exceptionnel des provisions constatées, un dividende de 1 euro par action sera proposé à l'Assemblée Générale du 27 mai prochain (pour mise en paiement le 2 juin). Ce dividende offre un rendement net de 4,5 % sur la valeur de l'action.

PERSPECTIVES 2003

Notre Groupe dispose d'atouts importants :

- une répartition équilibrée de ses actifs entre des métiers résistant à la conjoncture internationale et offrant des perspectives de développement.
- les actions menées au cours de l'année 2002 : simplification des structures du Groupe, mise en œuvre de la nouvelle stratégie avec l'acquisition de Legrand financée par notre désengagement de Valeo.

Nous estimons être en situation de profiter des opportunités éventuelles de rebond dès que les difficultés et les incertitudes du contexte économique et politique international seront dissipées.

Ernest-Antoine Seillière

Résultat consolidé

En millions d'euros	2002	2001
Bureau Veritas	28,3	20,4
BioMérieux	10,6	3,4
Trader Classified Media	(3,1)	(27,4)
Wheelabrator Allevard	14,4	17,0
Oranje-Nassau	35,5	35,4
Stallergènes	4,7	2,4
Participations consolidées	90,4	51,2
Cap Gemini Ernst & Young	5,6	18,4
Valeo	9,4	(118,9)
Participations non consolidées	15	(101)
Financement	(34)	(28)
Amortissement des survaleurs	(16)	(16)
Résultat net des activités	55	(94)
Résultat exceptionnel	(926)	(566)
Part revenant aux minoritaires	221	281
Résultat net consolidé part du groupe	(650)	(379)

Evolution du résultat des participations consolidées

En millions d'euros	2002	Progression/2001	
		M€	%
Bureau Veritas	28,3	+7,9	+39%
BioMérieux	10,6	+7,2	+212%
Trader Classified Media	(3,1)	+24,3	n.s.
Wheelabrator Allevard	14,4	(2,6)	-15%
Oranje-Nassau	35,5	+0,1	-
Stallergènes	4,7	+2,3	+96%
	90,4	+39,2	+77%

Agenda 2003

Assemblée Générale	: 27 mai
Publication des comptes semestriels	: 25 septembre
Mise en paiement du dividende	: 2 juin