



Lettre aux actionnaires

Résultats semestriels 2003

Cher actionnaire,

Les comptes semestriels de WENDEL Investissement que nous vous présentons marquent une progression significative de votre société. Nous en sommes satisfaits car ce résultat est obtenu en dépit d'une conjoncture peu porteuse depuis le début de l'année et d'effets de change défavorables pour les résultats de nos filiales actives principalement dans la zone dollar.

Le résultat net du semestre se monte à 190 millions d'euros et traduit la bonne santé de l'ensemble des activités de notre groupe, avec une hausse de 50 % de leur résultat par rapport au premier semestre 2002. Nous intégrons pour la première fois dans nos comptes Legrand, qui a bien résisté dans des marchés souvent difficiles. Le leader du matériel électrique, dans lequel nous avons investi l'an dernier, a amélioré sa marge opérationnelle et réduit sensiblement sa dette.

Comme nous vous l'avions annoncé précédemment, nous continuons à diminuer progressivement notre engagement dans les grandes sociétés cotées où notre participation est devenue très minoritaire, pour nous recentrer sur nos filiales non cotées. C'est dans ce contexte que nous conduisons cette année le désinvestissement de notre participation dans Cap Gemini Ernst & Young. Cette opération dégage un résultat exceptionnel.

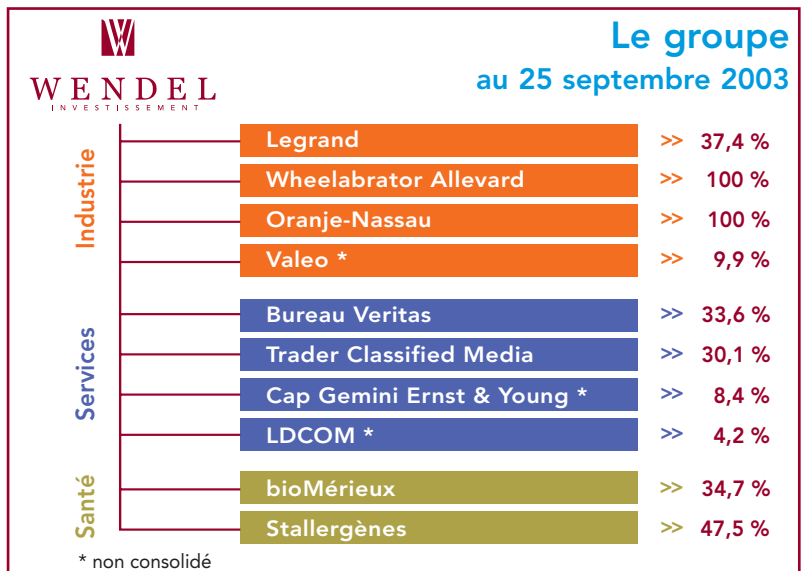
Vous noterez aussi que notre équipe continue à se renouveler autour de notre Directeur général, Jean-Bernard



Lafonta, cependant que nous disposons d'une capacité d'investissement supérieure à 300 millions d'euros pour saisir de nouvelles opportunités de développement.

Les bons résultats opérationnels des filiales de notre groupe, sa diversification sectorielle et géographique et les perspectives de reprise internationale devraient permettre d'accroître la valeur de WENDEL Investissement dont le titre a déjà progressé depuis juin 2002, en dépassant de 40 % l'évolution du CAC 40 sur cette période.

Ernest-Antoine Seillière
Président



Résultats semestriels

Forte progression du résultat des activités du Groupe : +50 %

Le résultat net des activités du premier semestre 2003, en forte progression, s'élève à 80 millions d'euros contre 54 millions d'euros au premier semestre 2002 (+50 %).

Cette progression résulte de la croissance des résultats de l'ensemble des filiales du Groupe et de l'intégration de Legrand dans les comptes de la société, en dépit de l'impact défavorable des effets de change (-5 % à -10 % selon les filiales).

Le Groupe enregistre par ailleurs 123 millions d'euros liés à la revalorisation/cession de titres Cap Gemini Ernst & Young. Au total, le résultat net du premier semestre 2003 s'établit à 190 millions d'euros.

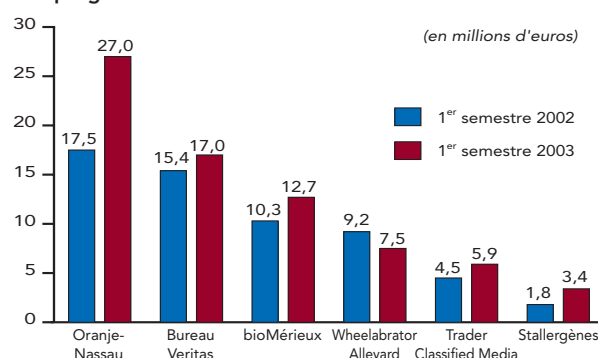
Croissance de 35 % du cours de bourse de WENDEL Investissement depuis le début de l'année

Le cours de bourse a progressé de 35 % depuis le début de l'année.

L'amélioration des résultats des activités du Groupe se traduit dans l'ANR de WENDEL Investissement qui atteint 2 490 millions d'euros (moyenne à mi-septembre), soit 45 euros par action ; l'impôt latent est négligeable.

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2003	1 ^{er} semestre 2002	Croissance 2003/2002
Legrand	25,9		
Oranje-Nassau	27,0	17,5	+54%
Wheelabrator Allevard	7,5	9,2	-18%
Bureau Veritas	17,0	15,4	+10%
Trader Classified Media	5,9	4,5	+31%
bioMérieux	12,7	10,3	+23%
Stallergènes	3,4	1,8	+89%
Participations consolidées	99,4	58,7	
Dividende CGEY et Valeo	7,7	11,0	
Financement, frais généraux et impôts	(26,9)	(16,1)	
Résultat net des activités	80,2	53,6	+50%
Valorisation/Cession de CGEY	123	(568)	
Autres exceptionnels	(2)	(5)	
Amortissement survaleurs	(32)	(18)	
Intérêts minoritaires	21	224	
Résultat net part Groupe	190	(313)	

Sur 6 filiales, 5 connaissent une progression de leurs résultats



INDUSTRIE



SERVICES



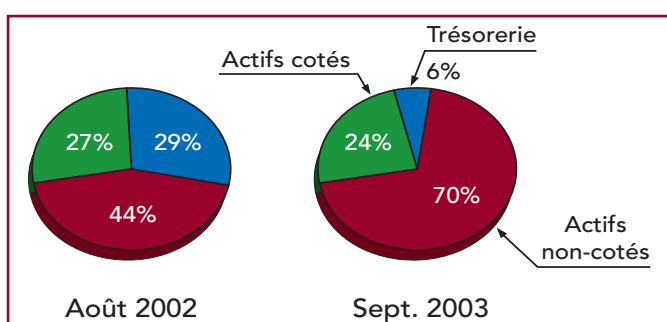
Résultats semestriels

Réduction de la part des sociétés cotées dans l'actif

WENDEL Investissement conduit le désinvestissement progressif de ses intérêts dans les sociétés cotées où elle est devenue très minoritaire. 3,3 millions d'actions Cap Gemini Ernst & Young ont ainsi été cédées depuis le début de l'année. La participation du Groupe, qui s'élevait à 13,9 millions d'actions en décembre 2002, devrait se réduire encore sensiblement d'ici la fin 2003 où elle ne devrait pas dépasser 4 millions d'actions. Le résultat exceptionnel résultant de ces cessions - réalisées sous forme d'options échelonnées sur l'année 2003 - devrait être de l'ordre de 150 millions d'euros sur l'exercice (dont 123 millions dégagés au premier semestre), soit dans les comptes consolidés, un prix moyen de 34,3 euros par action.

La part des sociétés non cotées devrait atteindre de ce fait à la fin de l'année près de 80 % de l'actif brut réévalué du Groupe.

Part du non coté



Capacité d'investissement supérieure à 300 millions d'euros

WENDEL Investissement a consolidé son refinancement au premier semestre en contractant un crédit syndiqué à cinq ans de 500 millions d'euros (noté BBB+ par Standard & Poor's) afin d'allonger la maturité de la dette ; celle-ci est passée à 5 ans en moyenne contre 2 ans à fin décembre 2002. 80 % des crédits utilisés sont à taux fixe et le taux d'intérêt moyen est de 3,8 %.

Le ratio dette nette sur actif brut réévalué s'établit à 29 % à mi-septembre ; la vente progressive d'actions Cap Gemini Ernst & Young devrait ramener ce ratio financier en fin d'année à environ 25 % (à valorisation inchangée des actifs du Groupe).

Fin 2003, la capacité d'investissement du Groupe sera ainsi supérieure à 300 millions d'euros et lui permettra de saisir toute opportunité.

Perspectives

Dans l'environnement difficile du premier semestre 2003, les filiales de WENDEL Investissement ont engagé des mesures qui permettent de consolider ou d'améliorer leurs performances opérationnelles. Avec l'amélioration de ses performances, le Groupe dispose ainsi d'un potentiel de progression lorsque la conjoncture s'affermira.

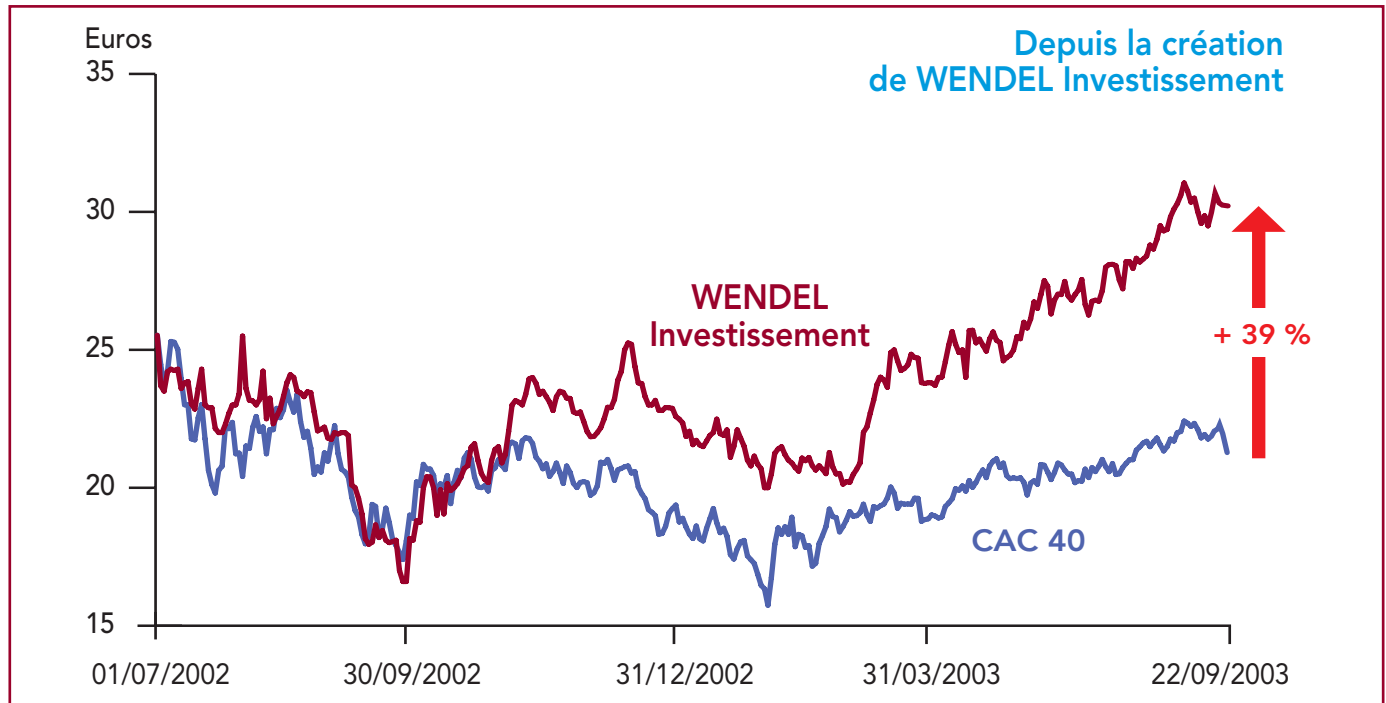


SANTÉ

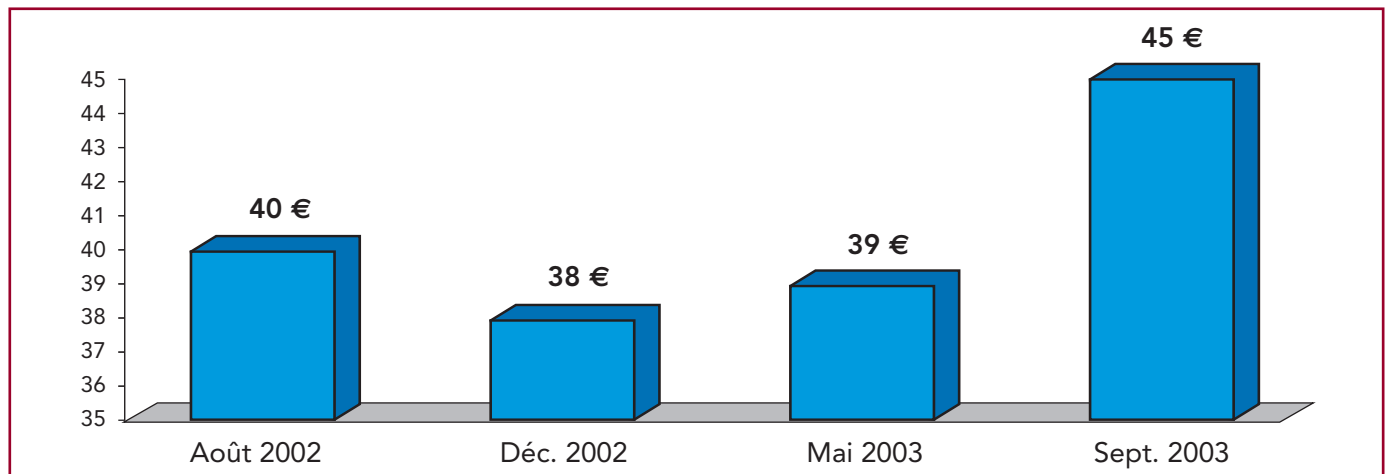


Tableaux de bord

Cours de Bourse



Actif net réévalué



Agenda 2004

Publication des comptes annuels	: 25 mars
Assemblée générale	: 1 ^{er} juin
Mise en paiement du dividende	: 3 juin
Publication des comptes semestriels	: 16 septembre

