

Lettre aux actionnaires

Progression des Résultats Contrôle à 66% de Bureau Veritas

Cher actionnaire,

Votre Société a fortement amélioré ses résultats au premier semestre 2004. Les filiales sont toutes bien orientées et en mesure de profiter de la conjoncture qui s'affermite en France et reste porteuse, notamment aux Etats-Unis et en Asie. Le résultat de nos activités progresse de 34% par rapport à 2003 et double par rapport à 2002.

Nous avons, ces derniers mois, activement poursuivi la mise en œuvre de la nouvelle stratégie qui vous avait été présentée lors de la constitution de WENDEL Investissement, il y a maintenant deux ans. C'est ainsi que nous sommes sortis de bioMérieux et de Trader Classified Media et avons continué de réduire notre participation dans Capgemini. Après avoir acquis dans de bonnes conditions Legrand, qui a bien progressé au premier semestre, nous sommes en phase finale de l'achat d'Editis.

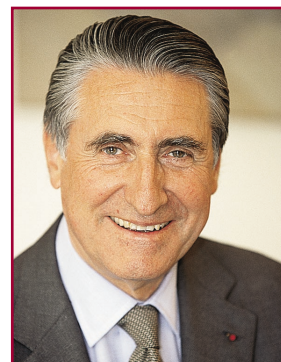
En outre, notre Groupe est en mesure de porter sa participation dans Bureau Veritas de 32% à 66% et de s'assurer ainsi le contrôle d'un des principaux acteurs mondiaux du secteur, en plein développement, de la certification. Votre Conseil d'administration vient d'approuver les termes de l'accord conclu à cette fin avec Poincaré Investissements, notre partenaire pendant dix ans dans l'actionnariat de Bureau Veritas, et d'autoriser une offre aux actionnaires minoritaires de Bureau Veritas.

Pour conduire cette dernière opération, nous serons amenés à faire usage de la faculté que vous nous avez donnée lors de notre dernière Assemblée générale de racheter partiellement nos titres.

Ainsi, à quelques mois de la célébration de son Tricentenaire, le Groupe Wendel donne des signes forts de sa vitalité, de son esprit d'entreprise et de sa détermination à continuer de développer des activités leader, dans notre pays et à l'international.

Pour marquer cet événement exceptionnel, une exposition sera présentée au Musée d'Orsay en novembre, elle retracera l'histoire du Groupe Wendel, associé aux drames de la Lorraine, aux progrès économiques et sociaux de notre pays, aux évolutions technologiques et à la compétition en Europe. L'historien

Jacques Marseille retracera les principales étapes de cette longue aventure industrielle et familiale.



Par ailleurs, Messieurs Hubert Leclerc de Hauteclocque, Louis-Amédée de Moustier et Henri de Mitry, actionnaires familiaux et administrateurs de WENDEL Investissement ont pris l'initiative de remettre leur mandat à disposition du Conseil qui a coopté Messieurs Edouard de L'Espée, François de Mitry et François de Wendel, également actionnaires familiaux pour leur succéder. Ainsi se met en place, aux côtés d'un management rajeuni autour de notre Directeur Général Jean-Bernard Lafonta, la nouvelle génération, dans un esprit d'innovation et de continuité, avec l'appui d'une famille qui atteindra bientôt mille actionnaires et la confiance de l'actionnariat du public.

Ernest-Antoine Seillière
Président

WENDEL INVESTISSEMENT		mode de consolidation	% de participation
Industrie	Legrand	E	37,4%
	Oranje-Nassau	IG	100%
	Wheelabrator Allevar	IG	100%
	Stallergènes ⁽¹⁾	IG	47,5%
Média & Services	Bureau Veritas	E	33,9%
	Editis ⁽²⁾	IG	100%
Participations non stratégies	Valeo ⁽¹⁾	nc	9,9%
	Capgemini ⁽¹⁾	nc	2,4%
	Neuf telecom	nc	4,2%
	bioMérieux ⁽¹⁾	nc	3,0%

E : mise en équivalence
 IG : intégration globale
 nc : non consolidé

⁽¹⁾ : coté
⁽²⁾ : en cours d'acquisition

Résultats semestriels

Résultat net des activités : 107 millions d'euros (+34%)

Le résultat net des activités qui constitue la partie récurrente des résultats du Groupe a progressé de 34% pour atteindre 107 millions d'euros. Legrand, Bureau Veritas et Wheelabrator Allevard ont contribué significativement à cette performance. En deux ans, le résultat net des activités a presque doublé.

Résultat net consolidé : 231 millions d'euros

Le résultat net consolidé part du Groupe s'élève à 231 millions d'euros contre 190 millions d'euros au premier semestre 2003. Le résultat exceptionnel comporte notamment la plus-value dégagée lors de la cession de Trader Classified Media.

Mise en œuvre de la stratégie du Groupe

Les objectifs définis il y a deux ans lors de la constitution de WENDEL Investissement ont été activement poursuivis au premier semestre 2004 avec le **désengagement des sociétés cotées** (cession de 2,4 millions d'actions Capgemini en janvier 2004 pour un montant de 75 millions d'euros et cession de la participation dans Trader Classified Media pour 321 millions d'euros en avril 2004), **la cession de l'essentiel de la participation dans bioMérieux pour 378 millions d'euros** en mai et juillet 2004, **l'acquisition du groupe Editis** qui sera financée à hauteur de 180 millions d'euros par fonds propres de WENDEL Investissement et **le projet d'accord en vue de l'acquisition du contrôle de Bureau Veritas**.

Résultat consolidé du Groupe

(en millions d'euros)	1 ^{er} sem. 2004	1 ^{er} sem. 2003	2004/ 2003	1 ^{er} sem. 2002
Participations consolidées(*)	129	99	+30%	59
Dividendes Valeo et Capgemini	9	8		11
Financement	(24)	(18)		(10)
Frais généraux et impôts	(7)	(9)		(6)
Résultat net des activités(**)	107	80	+34%	54
Plus-values sur cession & réévaluation	144	123		
Autres éléments exceptionnels	9	(2)		
Amortissement survaleurs	(26)	(32)		
Intérêts minoritaires	(3)	21		
Résultat net part du Groupe	231	190		

(*) Résultat net avant éléments exceptionnels et amortissement des survaleurs.

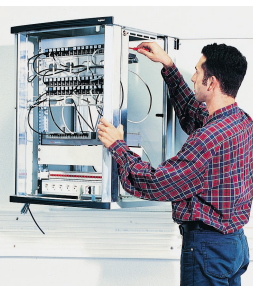
Evolution de la contribution du résultat* des sociétés

(en millions d'euros)	1 ^{er} sem. 2004	1 ^{er} sem. 2003	2004/ 2003	1 ^{er} sem. 2002
Legrand	48,0	25,9	+85%	-
Oranje-Nassau	30,6	27,0	+13%	17,5
Wheelabrator Allevard	11,8	7,5	+57%	9,2
Stallergènes	4,5	3,4	+32%	1,8
Bureau Veritas	21,1	17,0	+24%	15,4
Trader Classified Media	-	5,9		4,5
bioMérieux (**)	12,6	12,7		10,3
Participations consolidées	128,6	99,4	+30%	58,7

(*) Résultat net avant exceptionnel et amortissement survaleurs.

(**) bioMérieux n'ayant pas publié ses comptes semestriels, le résultat retenu est une estimation prudente basée notamment sur les prévisions des analystes financiers auquel a été ajoutée la contribution de Silliker.

INDUSTRIE



EDITION



Résultats semestriels

Contrôle à 66% de Bureau Veritas

WENDEL Investissement a arrêté les termes d'un projet d'accord en vue d'acquérir 32% du capital de Bureau Veritas détenu par Poincaré Investissements et de porter ainsi sa participation de 34% à 66%.

Ce projet, sur lequel le Comité d'Entreprise de Bureau Veritas a été consulté, devrait être réalisé avant la fin de l'année, après obtention des autorisations des autorités de la concurrence compétentes et en particulier de la Commission Européenne.

WENDEL Investissement affecterait 660 millions d'euros à cet investissement (soit environ 140 euros par titre Bureau Veritas) correspondant à une valeur implicite de Bureau Veritas de 2 milliards d'euros pour 100% du capital.

Cette acquisition conduirait WENDEL Investissement à détenir seule le contrôle de Bureau Veritas et à le consolider en intégration globale, ce qui renforcerait la structure financière et le potentiel de croissance de WENDEL Investissement.

WENDEL Investissement met par ailleurs à l'étude une offre aux actionnaires minoritaires de Bureau Veritas qui pourrait être réalisée par échange de titres WENDEL Investissement et en numéraire dans des conditions comparables à celles faites pour l'acquisition du bloc de contrôle détenu par Poincaré Investissements. Dans cette perspective WENDEL Investissement a obtenu de The Royal Bank of Scotland un engagement ferme de financement à 5 et 6 ans qui serait sans recours sur WENDEL Investissement.

Dans le cadre de l'offre aux minoritaires de Bureau Veritas mise à l'étude et conformément à l'autorisation accordée par l'Assemblée générale en juin 2004, WENDEL Investissement procédera au rachat d'une partie de ses propres titres.

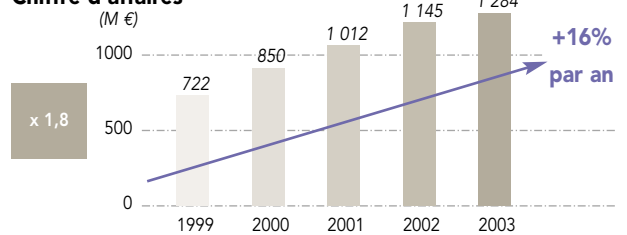
WENDEL Investissement, co-actionnaire depuis 1995 de Bureau Veritas avec le groupe Poincaré Investissements, dirigé par Jean-Pierre Mathy, renouvelle à cette occasion sa confiance au management qui est parvenu à atteindre le deuxième rang mondial dans le secteur de la certification, de la classification et du contrôle de qualité. WENDEL Investissement se fixe pour objectif de poursuivre activement une stratégie de croissance pour Bureau Veritas en vue de le conduire au rang de leader mondial.

Bureau Veritas

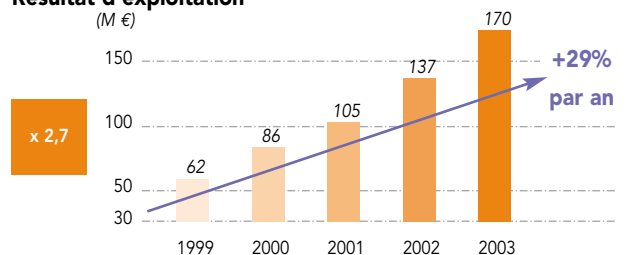
- > N°2 mondial dans les secteurs de l'inspection, de l'analyse, de la certification des biens et des services.
- > Présent dans 140 pays, au service de plus de 200 000 clients, avec un effectif de 18 500 personnes réparties dans près de 600 bureaux et laboratoires.
- > Accrédité par les plus grandes organisations mondiales.
- > WENDEL Investissement actionnaire dans le capital de Bureau Veritas depuis 1995.



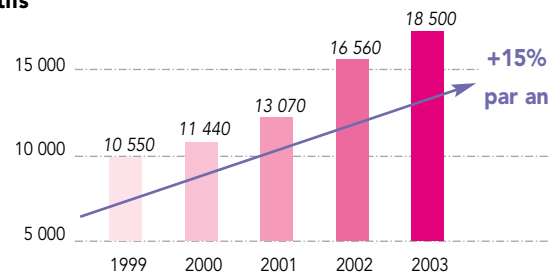
Chiffre d'affaires



Résultat d'exploitation



Effectifs



Laffont

BORDAS



SERVICES



Evolution depuis la création de WENDEL Investissement

Cours de bourse



Actif net et situation financière de WENDEL Investissement

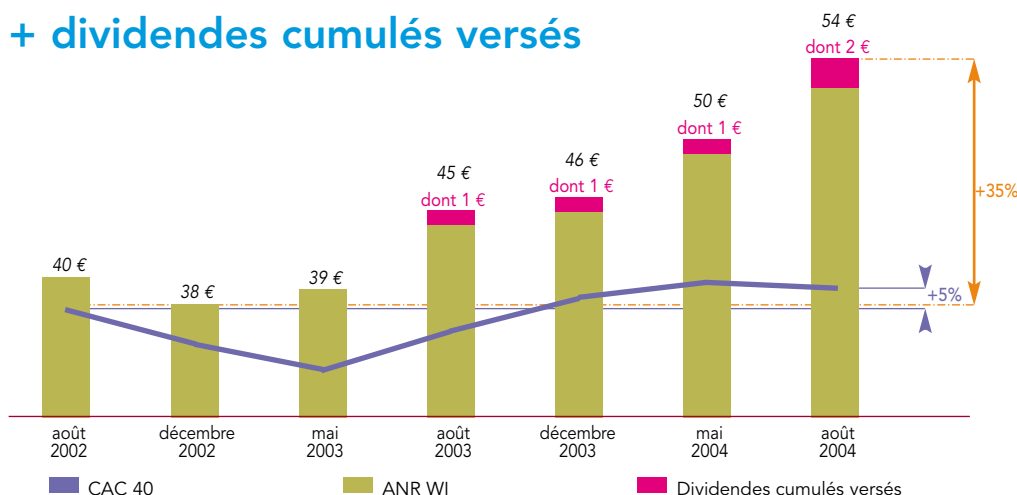
En août 2004, l'Actif Net Réévalué est de 2 910 millions d'euros, soit 52,2 euros par action. La progression de l'Actif Net Réévalué (y compris les dividendes versés) s'élève à 35% depuis la création de WENDEL Investissement en juillet 2002.

En début d'année, le Groupe a renforcé sa capacité financière avec l'émission d'un emprunt obligataire de 500 millions d'euros qui a été porté à 600 millions d'euros en juin.

Le ratio d'endettement net^(*) sur Actif Brut Réévalué devrait s'établir autour de 24% en fin d'année, après l'acquisition d'Editis et le renforcement à 66% au capital de Bureau Veritas, soit un niveau légèrement inférieur à celui du début de l'année (26%).

(*) Dette financière diminuée de la trésorerie de la société WENDEL Investissement et des sociétés financières holdings qu'elle contrôle à l'exclusion de celles dont la dette est sans recours sur celle-ci.

Actif Net Réévalué + dividendes cumulés versés



Agenda

Assemblée générale^(*)
3 décembre 2004

Publication
des comptes annuels
31 mars 2005

Assemblée générale
31 mai 2005

Publication des comptes
semestriels
21 septembre 2005

(*) Relative à l'opération de Bureau Veritas

89, rue Taitbout - 75009 Paris
tél. : 01 42 85 30 00 - fax : 01 42 80 68 67
n° vert : 0 800 89 70 67

e-mail : communication@wendel-investissement.com