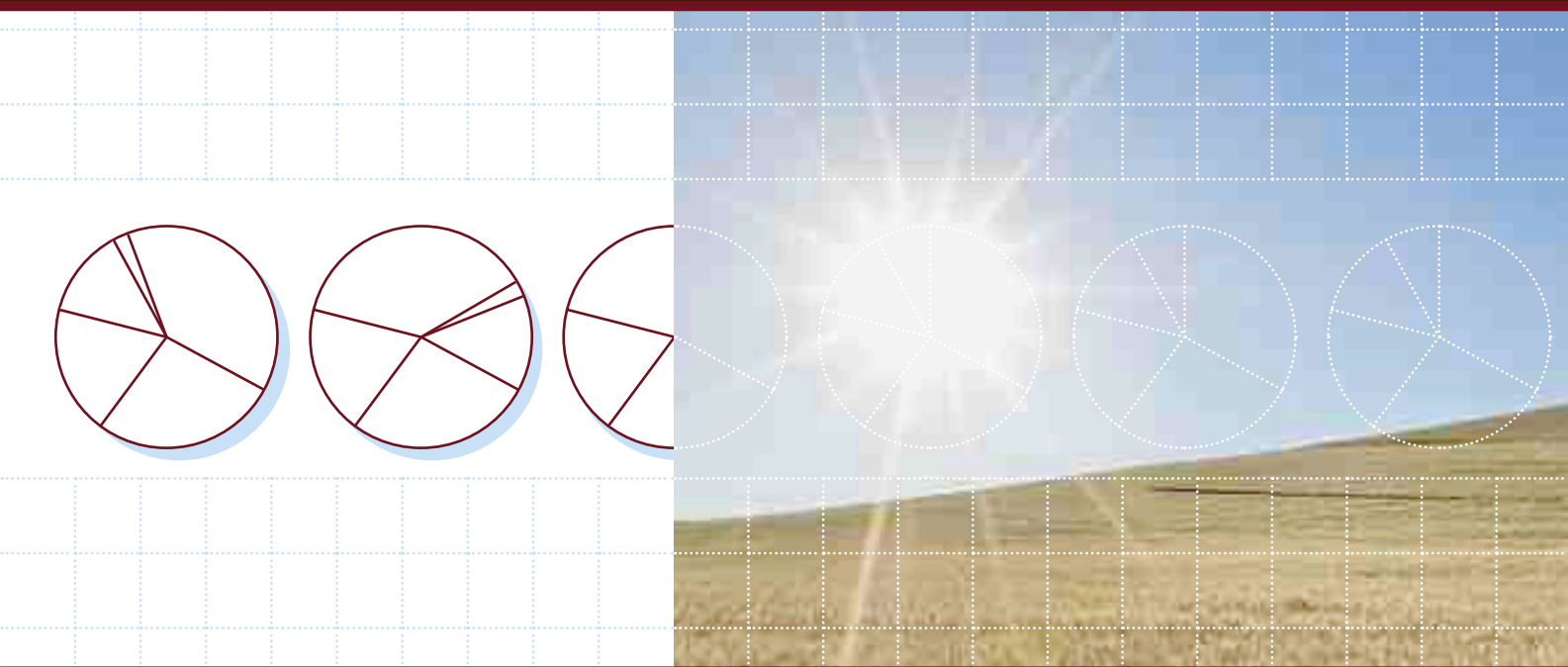




W E N D E L

Rapport d'activité 2009



1 Profil • 2 Message d'Ernest-Antoine Seillière
4 Message de Frédéric Lemoine • 6/7 Interview • 8 L'équipe de direction
10 Gouvernement d'entreprise • 12 L'ADN de Wendel, quelles valeurs ?
14 Quels engagements ? • 16 La crise et après ?
18 Chiffres clés • 20 Carnet de l'actionnaire • 22 Les sociétés du Groupe
24 Bureau Veritas • 28 Legrand • 32 Saint-Gobain • 36 Stallergenes
40 Deutsch • 44 Materis • 48 Stahl • 52 Les temps forts de 2009

53 €

ANR DU 31 DÉCEMBRE 2009

7 317 M€

TOTAL ACTIFS BRUTS GÉRÉS

70

COLLABORATEURS

45 M€

BUDGET TOTAL

8

PARTICIPATIONS PRINCIPALES
REPRÉSENTANT :

248 312

COLLABORATEURS

4 865 M€

CHIFFRE D'AFFAIRES

chiffre n'incluant que les sociétés en intégration globale

52%
Bureau Veritas
 Évaluation et certification

25%
Legrand
 Produits et systèmes
 électriques basse tension

18%
Saint-Gobain
 Production, transformation
 et distribution de matériaux

76%
Materis
 Chimie de spécialités
 pour la construction

46%
Stallergenes
 Immunothérapie
 allergénique

89%
Deutsch
 Connecteurs de haute
 performance

100%
Oranje-Nassau
 Plate-forme de développement
 international

92%*
Stahl
 Revêtements et produits
 de finition pour le cuir

*Depuis le 26 février 2010. Au 31 décembre 2009, Wendel détenait 48% du groupe Stahl, sur la base des montants investis en capital et prêt d'actionnaires.

Le groupe Wendel exerce le métier d'investisseur et d'actionnaire professionnel en favorisant le développement à long terme d'entreprises leaders dans leur secteur. Actionnaire engagé, il concourt à la définition et à la mise en œuvre de stratégies de développement ambitieuses et innovantes, fortement créatrices de valeur dans la durée.

Chers actionnaires,

L'année 2009, comme en témoignent les résultats qui vous sont ici rapportés, restera dans les annales de notre Groupe comme une année marquée par des difficultés exceptionnelles et caractérisée par une crise très profonde conjuguant les ruptures du capitalisme financier et la chute brutale des valorisations boursières qui s'en est suivie, un arrêt très brutal de l'activité économique et industrielle mondiale et, pour Wendel, une tourmente médiatique importante. Ces difficultés conjuguées nous ont conduits à mettre en place au mois d'avril un nouveau Directoire.

Nos actionnaires peuvent se féliciter aujourd'hui du travail entrepris par les équipes de Wendel sous la conduite de Frédéric Lemoine, nouveau Président du Directoire, pour restaurer les équilibres de notre Groupe. Après neuf mois d'action intense, notre Groupe apparaît assaini sur le plan financier, consolidé dans ses actifs et redynamisé dans son élan.

Dans un contexte économique qui demeure marqué par une forte incertitude, le Groupe a tout d'abord cherché à flexibiliser et à renforcer sa structure financière. À notre demande, les partenaires bancaires de Wendel ont procédé à un allongement des maturités de plusieurs années de l'endettement du Groupe et une opération d'échange sur les marchés obligataires nous a permis de décaler les remboursements de dettes les plus proches. Avec un financement long terme en phase avec notre vision d'investisseur long terme, et un niveau élevé de liquidité, votre Groupe s'est ainsi doté de la flexibilité et de la structure financière nécessaires pour faire face à l'environnement difficile actuel.

Simultanément, Wendel a poursuivi avec ténacité ses engagements d'actionnaire de long terme, aidant chacune des entreprises dans lesquelles il a investi à renforcer les plans d'adaptation opérationnelle qu'elles ont

engagés depuis plus de dix-huit mois et participant à leur restructuration financière quand les circonstances l'exigeaient. En 2009, votre Société a concentré ses efforts et son capital dans ces entreprises, leaders dans leurs secteurs et fortes de leurs managements et de leurs équipes dont je souligne les exceptionnelles qualités. Elles sont aujourd'hui parfaitement armées pour profiter des opportunités qui se feront jour à l'aube de la reprise.

Nos relations avec le groupe Saint-Gobain se sont normalisées dans un climat apaisé et confiant. Elles ont gagné dans la qualité et l'intensité des relations entre les dirigeants ce que la scène publique y a perdu en tapage et supputations. Là encore, notre engagement à long terme s'est inscrit tant dans notre souscription à l'augmentation de capital réalisée par Saint-Gobain en début 2009 que dans le renforcement récent de notre exposition économique par la cession d'une partie des protections qui couvrent nos financements.

Emmené par Frédéric Lemoine et Bernard Gautier, votre Groupe a retrouvé son élan et bénéficie d'un soutien sans faille de l'actionnaire familial. Il est prêt pour le prochain cycle de l'investissement.

Wendel dispose pour ce faire d'une équipe de professionnels de haut niveau, de moyens financiers significatifs et mobilisables, et d'un modèle de développement auquel nous restons attachés : l'engagement de long terme, en tant qu'actionnaire « de préférence » selon l'heureuse expression lancée par Frédéric Lemoine, auprès de leaders innovants et ambitieux, dans le respect d'une éthique de partenariat et de responsabilité. C'est avec vous, actionnaires qui avez fidèlement maintenu votre appui tout au long d'un exercice difficile, que nous retrouvons la voie du succès.

– « Wendel dispose pour l'avenir d'une équipe de professionnels de haut niveau, de moyens financiers significatifs et mobilisables, et d'un modèle de développement auquel nous restons attachés : l'engagement de long terme, en tant qu'actionnaire de préférence ».

ERNEST-ANTOINE SEILLIÈRE
PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE



— « Cohérence, confiance, innovation, long terme, sont les clés qui nous permettent de construire l'avenir de Wendel ».

FRÉDÉRIC LEMOINE – PRÉSIDENT DU DIRECTOIRE



L'année 2009 aura marqué les esprits à plus d'un titre. Bousculés d'une façon aussi inédite que brutale, l'économie et les marchés mondiaux ont vu vaciller leurs repères, pris dans la tempête d'une crise économique et financière sans précédent. Grâce à une action concertée des États, gouvernements et Banques centrales, le système international commence aujourd'hui à absorber le choc. Dans le monde de l'après crise qui se dessine en ce début d'année 2010, l'économie française aura su se maintenir à un niveau qui laisse espérer en l'avenir et les belles entreprises françaises et européennes ont certainement des cartes maîtresses à leur disposition.

Toutefois, je suis particulièrement frappé par l'ampleur du découplage de la conjoncture internationale entre les pays développés, encore atones, notamment l'Europe et les États-Unis, et les pays émergents, notamment l'Inde, la Chine, l'Asie du Sud-Est, le Brésil et l'Amérique latine et également l'Afrique. En 2010, dans les secteurs que nous suivons, l'écart de croissance entre ces deux ensembles devrait dépasser 15 points en moyenne, soit bien au-delà du différentiel de croissance du PIB attendu par les grands organismes de prévision (plutôt de l'ordre de 5 points). Au-delà de l'année en cours, c'est bien un changement structurel de l'économie mondiale qui s'accélère et il nous faut conserver une conscience aiguë de cette nouvelle donne et des nouveaux moteurs de croissance dont les entreprises européennes peuvent tirer profit.

La crise conduit également à une réflexion sur la nature et les conditions d'exercice des activités financières. Les autorités internationales se penchent à juste titre sur les besoins de régulation, de solidité et de transparence des acteurs de la sphère financière. Pour Wendel qui est depuis longtemps au carrefour de la finance et de l'industrie, cette remise en cause est positive. L'économie réelle a besoin d'investissements et une société d'investissement comme la nôtre est particulièrement bien placée pour y apporter sa contribution : nous sommes en effet dotés de capitaux permanents et ne sommes pas soumis, à la différence des fonds, à l'obligation de rendre leur argent dans un délai prédéterminé à nos investisseurs : nos actionnaires trouvent sur le marché les conditions de leur liquidité éventuelle. De surcroît, nous opérons dans le cadre de toutes les obligations de transparence et de solidité financière d'une société cotée, régulièrement analysée par

tous les acteurs de marché : nous avons encore renforcé en 2009 nos efforts en matière d'informations financières, d'explications stratégiques et de respect d'une gouvernance exemplaire afin de contribuer à la nécessaire confiance dont notre activité doit s'entourer.

C'est dans cet état d'esprit que nous pourrions saisir – autre paradoxe des périodes de rupture économique – les opportunités qui ne manqueront pas de se présenter, tant pour accompagner les opérations de croissance et de consolidation de nos filiales et participations que pour engager, prudemment, de nouveaux investissements. Nous le ferons en considérant avec attention les grandes tendances qui s'accroissent à une vitesse jamais atteinte, qu'il s'agisse des nécessaires préoccupations environnementales, qui bouleversent les processus de production et de consommation, des évolutions démographiques à l'œuvre dans tous les pays, du basculement mondial des centres de croissance amenant chaque zone économique à se repositionner, ou des transformations technologiques qui rebattent les cartes de la compétitivité.

Alors que l'horizon semble s'éclaircir raisonnablement, il faut savoir saluer les énergies qui ont permis à Wendel de traverser cette année 2009 et d'afficher, au seuil de 2010, une réelle confiance. Au premier chef, je veux souligner l'engagement d'Ernest-Antoine Seillière, Président du Conseil de surveillance de Wendel, et de François de Wendel, Président de Wendel-Participations, dont le soutien sans faille a été capital durant cette année. Ils ont permis au Groupe de tenir son cap au milieu de la tempête. Fort du soutien d'actionnaires fidèles, malgré les déconvenues boursières, fort aussi du travail acharné de l'équipe réduite des 70 collaborateurs de la société Wendel, le Groupe a réussi, durant ces mois difficiles et dans le respect des valeurs portées depuis des années par la famille Wendel, à revenir à son identité traditionnelle d'actionnaire de référence et de long terme qu'il revendique avec fierté. 2009 aura en effet été synonyme d'un retour à la cohérence qui fait la force de Wendel et constitue depuis longtemps la colonne vertébrale de son engagement. Depuis mon arrivée en avril 2009, j'ai pris toutes les décisions importantes en les jugeant à cette aune. L'ADN de Wendel est celui d'un investisseur responsable et durable sur lequel tous nos partenaires doivent pouvoir compter : dirigeants de

nos filiales et participations, actionnaires, salariés, banques et marchés financiers. Nous étions en crise parce que nous étions devenus indéchiffrables et parfois imprévisibles, nous ne le sommes plus parce que nous avons retrouvé la cohérence d'action et la confiance de nos partenaires : ce sont des biens précieux, à préserver et mériter chaque jour!

L'objectif qu'avec Bernard Gautier et notre équipe nous gardons en permanence en ligne de mire est la création de valeur à moyen et long termes, valeur économique pour nos sociétés et valeur financière pour nos actionnaires, l'une n'allant pas sans l'autre dans la durée. Notre stratégie repose ainsi sur quelques principes qui m'apparaissent essentiels.

Le premier principe fort est celui de la maîtrise du temps. Nous avons ainsi profondément restructuré avec nos partenaires bancaires les échéances de la dette de Wendel et de la dette de nos participations non cotées. En gagnant entre un et quatre ans en moyenne selon les cas, nous avons reconstitué des marges de manœuvre qui nous permettent de travailler en phase avec le rythme économique et de nous adapter à la crise et au rebond qui va suivre. Nous avons refusé d'abandonner dans de mauvaises conditions des actifs sous la contrainte d'échéances sans rapport avec leur développement ou leur valeur. C'est d'ailleurs dans la durée que se font les vraies créations de valeur et que se mènent les grands projets industriels de nos entreprises : c'est pourquoi, nous n'investissons dans de nouveaux projets que si nous pouvons imaginer d'y être utilement impliqués dix, quinze ou vingt ans! Nous continuerons de faire évoluer notre situation financière, encore significativement endettée, afin de le permettre.

Le deuxième principe est celui de l'utilité réciproque. Nous ne vivons pas aux crochets de nos participations, nous devons leur apporter vision, questionnement constructif, expérience. Tout comme nous choisissons des sociétés prometteuses, nous souhaitons en retour être choisis par les vendeurs et par les managers de ces sociétés pour de bonnes raisons, en particulier notre capacité à accompagner la stratégie et la gestion des entreprises dans la durée. Une relation de travail durable, sereine et efficace, ne peut se construire que sur la base d'une confiance réciproque.



■ ■ ■ Cette capacité à s'écouter, se parler et se comprendre, comme nous sommes parvenus à le faire depuis un an avec le management de Saint-Gobain, est le meilleur levier pour optimiser les grandes décisions et rester les yeux ouverts devant un environnement en grande mutation.

Le troisième principe que je souhaite souligner est justement celui de l'innovation. Le monde bouge, les projets de chaque entreprise doivent évoluer aussi et tirer parti des fractures et des nouveaux équilibres. Toutes nos sociétés ont ainsi maintenu à travers la crise leur budget de recherche et de développement. Au-delà des innovations technologiques ou techniques, l'innovation est aussi portée par un état d'esprit ouvert, une culture d'anticipation et une organisation décentralisée que nous favorisons systématiquement et qui ne portent tous leurs fruits que, précisément, dans la durée. Notre journée Investisseurs du 3 décembre 2009 portait sur « L'innovation, tremplin de sortie pour l'après-crise », et ce n'est pas un hasard !

Cohérence, long terme, confiance, dialogue étroit avec nos participations, innovation, voici les clés de voûte sur lesquelles reposent Wendel. En 2010, l'environnement peut encore nous réserver des surprises et des difficultés, il faut rester humbles et lucides. Mais je suis convaincu qu'avec des participations dont chacun salue la qualité exceptionnelle, un actionnariat stable, une équipe diverse et expérimentée, ces principes peuvent être puissamment créateurs de valeur. C'est aussi pour cette raison que malgré des pertes comptables exceptionnelles en 2009, nous avons décidé de proposer un dividende inchangé de 1 euro à nos actionnaires.

Vous pouvez compter sur notre total engagement pour poursuivre avec détermination le travail engagé. Les années qui viennent nécessiteront encore un pilotage délicat mais Wendel ne perdra pas de vue son histoire et son ambition : être un « actionnaire de préférence », reconnu dans l'économie française pour la performance de ses entreprises et pour son utilité économique.

Quelle a été votre priorité stratégique pour Wendel en 2009 ?

Dès mon arrivée, j'ai souhaité me concentrer, avec Bernard Gautier, sur les moyens d'inscrire le Groupe dans une nouvelle dynamique en lui redonnant des marges de manœuvre financières prometteuses pour l'avenir. Cette priorité s'est imposée comme le seul chemin à emprunter pour reprendre en main notre destin d'investisseur de long terme.

Je me suis donc engagé personnellement dans des discussions capitales avec nos partenaires bancaires qui ont abouti à un certain nombre de résultats très concrets : dette réduite de plus de 1,1 milliard d'euros, allongement de plus de deux ans de la dette bancaire avec appel de marge sans surcoût significatif, consolidation de lignes de crédit non tirées de 2,1 milliards d'euros.

Le résultat très positif de ces négociations constitue un levier essentiel nous permettant aujourd'hui d'envisager avec plus de sérénité la reprise prudente de nos investissements.

Plus généralement, il était essentiel dans cette période si mouvementée de clarifier et d'expliquer largement notre situation et notre stratégie. Nous devons redonner à chacun les raisons de faire confiance à Wendel.

Vous êtes-vous fixé les mêmes objectifs pour vos participations ?

Effectivement, nous nous sommes aussi attelés en 2009 à la restructuration financière de nos filiales non cotées qui avaient contracté beaucoup de dette. Ces négociations se sont traduites par des succès notables dans cette année où beaucoup d'entreprises n'ont pas eu les mêmes résultats.

Je suis particulièrement fier que nous ayons pu soutenir Stahl durant une période particulièrement difficile. Beaucoup d'acteurs purement financiers espéraient ramasser cette pépite à bon compte. Nous croyions à l'avenir de

ce leader mondial et il était logique, tout en obtenant une réduction de 45 % de sa dette, d'investir les 60 millions qui complètent notre investissement initial de 80 millions. Nous avons ainsi pris le contrôle de Stahl à 92 % et sommes heureux de voir son activité repartir.

Materis a été un autre succès marquant, notamment parce que nous sommes accompagnés dans notre réinvestissement par 650 des cadres dirigeants de l'entreprise : quelle belle confiance partagée dans l'avenir ! Nous avons même pu négocier avec les banques les moyens d'acquisitions ultérieures.

Nous avons aussi beaucoup travaillé avec nos participations cotées sur l'adaptation de leur situation à la crise. Les plans de réduction de coûts menés chez Legrand puis chez Saint-Gobain sont exemplaires. Le désendettement très important opéré par ces deux sociétés comme par Bureau Veritas ne doit rien au hasard.

Comment voyez-vous l'avenir de votre collaboration avec Saint-Gobain ?

Saint-Gobain est un groupe magnifique dont les produits et les perspectives sont très prometteurs compte tenu des grandes tendances qui marqueront les années à venir : rebond mondial des activités de construction, compte tenu de la crise récente, de l'urbanisation croissante et de la démographie ; priorité à l'efficacité énergétique des bâtiments et à l'énergie solaire ; croissance des pays émergents où Saint-Gobain concentre ses investissements et réalise déjà 27 % de son chiffre d'affaires dans l'ensemble des produits pour la construction et matériaux innovants.

Nous ne contrôlons pas Saint-Gobain mais nous en sommes pour longtemps le premier actionnaire. En mars 2010, nous détenons ainsi plus de 26 % des droits de vote. Convaincus par la vision de Pierre-André de Chalendar et par le travail impressionnant d'adaptation qu'il a su impulser, nous avons souhaité récemment que les fonctions de Président et de Directeur général soient

réunifiées entre ses mains afin de lui donner tous les moyens d'action nécessaires, comme dans toutes nos participations. Nous dialoguons en permanence avec le management de l'entreprise sur tous les grands sujets et participons à notre place aux travaux du Conseil d'administration : j'ai d'ailleurs rejoint en février 2010 le Comité des comptes, étant rappelé que nous participons déjà au Comité stratégique et au Comité des mandataires. Notre ambition est ainsi de contribuer activement aux succès futurs de Saint-Gobain.

Ces avancées vous ouvrent-elles de nouvelles perspectives d'investissement ?

Il faut rester prudent mais nous avons néanmoins su créer les conditions pour libérer à nouveau l'imagination et envisager quelques pistes d'investissements. Nous regardons d'ores et déjà beaucoup de situations, caractérisées toutefois par des montants plus modestes que par le passé. Notre priorité est que Wendel maintienne la cohérence de sa stratégie d'investisseur de long terme qui choisit d'accompagner des entreprises de grande qualité, avec le souci d'être utile et de créer ainsi une relation mutuellement fructueuse. Nous le faisons avec un horizon long de dix ou vingt ans, même si nous resterons toujours pragmatiques et saisirons aussi les opportunités de cessions créatrices de valeur et respectueuses du projet des entreprises.

Nous ne nous interdisons pas de sortir des frontières même si la France reste notre terre d'élection. Nous sommes depuis plus de cent ans présents aux Pays-Bas. En Allemagne, nous avons établi au début 2010 une plateforme d'investissement, Helikos, dotée de 200 millions d'euros. Elle nous permet de rechercher des opportunités d'investissement dans le Mittelstand allemand, traditionnellement très exportateur et marqué par les valeurs du capitalisme familial.

L'équipe de Direction

L'organisation opérationnelle de Wendel a été revue dans le courant de l'année. Afin d'assurer un fonctionnement collégial et transparent du Groupe, le Directoire est assisté d'un Comité d'investissement et d'un Comité de gestion.

● **Un Comité d'investissement**, composé du Directoire et de cinq Directeurs associés se réunit toutes les semaines afin de travailler à la sélection et à la préparation des investissements du Groupe.

▲ **Un Comité de gestion**, nouvellement créé, réunit une fois par semaine, les membres du Directoire, le Directeur financier, le Directeur juridique, le Directeur associé en charge des ressources opérationnelles et le Directeur de la Communication. Il prend les décisions relatives au fonctionnement quotidien du Groupe.



Directoire

Frédéric Lemoine ●▲
Président

Bernard Gautier ●▲
Membre du Directoire





Développement international

Dirk-Jan Ommeren

CEO Oranje-Nassau Groep
Développement international

Makoto Kawada

Directeur Associé
Développement international
responsable du bureau Asie
avec **Shigeaki Oyama**
Conseiller spécial pour le Japon

Roland Lienau

Directeur Associé
Développement international

Comités d'investissement et de gestion

Stéphane Bacquaert

Directeur associé équipe
d'investissement, Secrétaire
du Comité d'investissement

David Darmon

Directeur associé équipe
d'investissement, Secrétaire
du Conseil de surveillance

Olivier Chambriard

Directeur associé équipe
d'investissement

Patrick Tanguy

Directeur associé équipe
d'investissement, en charge
des ressources opérationnelles

Caroline Bertin Delacour

Directeur Juridique

Anne-Lise Bapst

Directeur de la communication

Jean-Michel Ropert

Directeur financier

Gouvernement d'entreprise

Depuis 2005, Wendel est une société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance. Le fonctionnement de sa gouvernance a encore été amélioré au cours de l'exercice 2009, dans l'esprit des meilleurs référentiels, notamment le code AFEP-MEDEF.

Le Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire.

Au 31 décembre 2009, le Conseil de surveillance de la Société était composé de dix membres dont la durée du mandat est de quatre années.

Depuis le Conseil de surveillance du 9 juin 2008, deux représentants du Comité d'entreprise assistent aux séances du Conseil avec voix consultative.

Dans une démarche volontaire d'amélioration continue, le Conseil de surveillance réalise une revue triennale de son mode de fonctionnement. Cette revue a eu lieu en 2009 avec l'assistance d'un conseil extérieur.

EN 2009,
LE CONSEIL
DE SURVEILLANCE
S'EST RÉUNI
15 FOIS

La composition du Conseil de surveillance va évoluer en 2010 pour passer à 11 membres, avec la proposition de nomination de deux administrateurs indépendants, Madame Dominique Hériard-Dubreuil, et Madame Guylaine Saucier, et la proposition de renouvellement du mandat de Nicolas Celier qui sera soumise au vote des actionnaires lors de l'Assemblée générale du 4 juin 2010.

Ernest-Antoine Seillière (2013)⁽¹⁾
Président du Conseil de surveillance

Guy de Wouters (2011)
Vice-Président du Conseil

Nicolas Celier (2010)

Didier Cherpitel (2011)
membre indépendant

Béatrice Dautresme (2010)
membre indépendant

Jean-Marc Janodet (2012)

Édouard de l'Espée (2013)

François de Mitry (2012)

Grégoire Olivier (2013)
membre indépendant

François de Wendel (2012)

Secrétaire du Conseil de surveillance
David Darmon (Directeur associé)

(1) Entre parenthèses : date de fin de mandat.

Le Directoire

Le Directoire est nommé par le Conseil de surveillance, sur proposition de son Président, pour une durée de quatre ans. Il est rééligible. La limite d'âge pour l'exercice des fonctions de membre du Directoire est de 65 ans.

Le Conseil de surveillance lors de la séance du 7 avril 2009 a désigné Monsieur Frédéric Lemoine, en qualité de Président du Directoire.

Le Directoire est composé de deux membres :

Frédéric Lemoine
et **Bernard Gautier**, membre depuis le 31 mai 2005.

Secrétaire du Directoire
Bruno Fritsch (Directeur d'investissement)

Le mandat des membres du Directoire expirera le 7 avril 2013.

Les Comités

Afin d'exercer sa mission dans les meilleures conditions, le Conseil de surveillance s'appuie sur deux comités : le Comité d'audit et le Comité de gouvernance.

Chacun des membres du Conseil de surveillance est membre d'un comité.

Le Comité d'audit

Le Comité d'audit de Wendel a pour mission notamment de s'assurer de la pertinence du choix et de la bonne application des méthodes comptables retenues pour l'établissement des comptes sociaux et consolidés. Il mandate un expert indépendant dans le cadre de l'évaluation régulière de l'ANR. Par ailleurs, en 2009, le Comité a renforcé la revue du suivi des risques chez Wendel et dans tout le Groupe.

Le Comité d'audit est normalement composé de cinq membres :

Jean-Marc Janodet (Président)

Nicolas Cellier

Edouard de l'Espée

Frédéric Lemoine (jusqu'au 6 avril 2009)

Grégoire Olivier

auxquels se joint le Président du Comité de gouvernance,

Didier Cherpitel

Secrétaire du Comité d'audit

Patrick Bendahan (Directeur d'investissement)

Le Comité de gouvernance

Le Comité de gouvernance de Wendel a pour mission notamment de proposer ou recommander les modalités de rémunération des membres du Directoire, de se prononcer sur toute question relative à la gouvernance de la Société ou au fonctionnement de ses organes sociaux et de se saisir, à la demande du Conseil, de toute question concernant la déontologie.

Le Comité de gouvernance, qui regroupe les fonctions du Comité des rémunérations et celles du Comité de nomination, est composé de cinq membres :

Didier Cherpitel (Président)

Béatrice Dautresme

François de Mitry

François de Wendel

Guy de Wouters

auxquels se joint le Président du Comité d'audit,

Jean-Marc Janodet

Secrétaire du Comité de gouvernance

David Darmon (Directeur associé)

EN 2009,
LE COMITÉ
D'AUDIT
S'EST RÉUNI
7 FOIS

EN 2009,
LE COMITÉ
DE GOUVERNANCE
S'EST RÉUNI
9 FOIS



L'ADN de Wendel, quelles valeurs ?

éthique familiale,
enracinement régional,
300 ans d'histoire
industrielle, engagement
collectif, actionnaire
professionnel,
culture de la performance et
de la responsabilité,
leaders mondiaux,
croissance durable,
innovation, audace,
accompagnement, respect
du rôle des managers,
actionnaire de préférence.

S'impliquer activement dans la définition des stratégies des entreprises et dans leur mise en œuvre en participant aux Conseils d'administration et aux comités clés des entreprises dans lesquelles le groupe est investi.

WENDEL ACTIONNAIRE, QUELS ENGAGE

C'est par la confiance et le respect mutuel que peuvent se tisser les liens indispensables entre les dirigeants d'une entreprise et leur actionnaire de référence.

S'engager de façon durable et forte auprès des entreprises qu'il réunit en soutenant leur développement, en favorisant leur engagement dans des zones géographiques à forte croissance et en allouant du temps et des ressources au cycle de l'innovation.

Dialoguer de façon constructive et transparente avec le management en jouant un rôle d'aiguillon permanent pour questionner les habitudes et repenser les modèles à l'aune des meilleures pratiques mondiales.

Traduire au quotidien ses engagements par la création d'une relation étroite et efficace établie sur le respect de la distinction des rôles entre actionnaires et managers.

MENTS?

Garantir la stabilité actionnariale et la solidarité d'un partenaire au long cours qui n'hésite pas à s'engager financièrement dans les temps difficiles.



CONTEXTE

La crise et

En 2009, les entreprises du groupe Wendel ont été confrontées à un traduit par une brusque inflexion du rythme de croissance de leurs ventes répond à nos questions sur les perspectives de ces sociétés.

ENTRETIEN AVEC L'ÉQUIPE D'INVESTISSEMENT

QUESTION : Face à la crise, quels atouts pour les sociétés du groupe Wendel ?

RÉPONSE : Dans cette crise soudaine et d'une brutalité inédite, les entreprises du Groupe partagent deux atouts qui s'avéreront gagnants dès que la reprise s'annoncera. Celui d'être des leaders dans leur secteur, position qui les dote de facteurs de résistance supérieurs à leurs concurrents (innovation produits, aptitude à maintenir les prix...) et les prédispose à être les consolidateurs de leur secteur ou à bénéficier d'opportunité de croissance en sortie de crise. Celui également d'avoir débuté, dès 2008, des plans d'ajustement de leurs capacités d'exploitation, sous l'impulsion et avec le soutien actif des équipes de Wendel.

Q : Toutes ont donc ajusté leurs capacités d'exploitation ?

R : Qu'il s'agisse des entreprises cotées ou des entreprises non cotées du Groupe, elles ont toutes procédé, à une échelle qui leur est proportionnée, à des réductions de coûts, à des ajustements de leurs capacités d'exploitation ou à des optimisations de leur besoin en fonds de roulement. Leurs processus de production ainsi optimisés les positionnent en toute première ligne pour tirer parti du rebond.

Q : Comment concilier ces ajustements avec le développement des potentiels de long terme de ces entreprises ?

R : Toutes les sociétés et participations du Groupe partagent un atout majeur pour préparer leur croissance future : leur stratégie d'innovation durable. Aucune ne l'a sacrifiée aux plans de maîtrise des coûts qu'elles ont initiés dans cette période très difficile et Wendel s'est attaché à les soutenir dans cette initiative. À titre d'exemple, Legrand a poursuivi ses investissements R&D en 2009, représentant près de 5% de son chiffre d'affaires, niveau quasi stable en masse comparé à 2008.

après ?

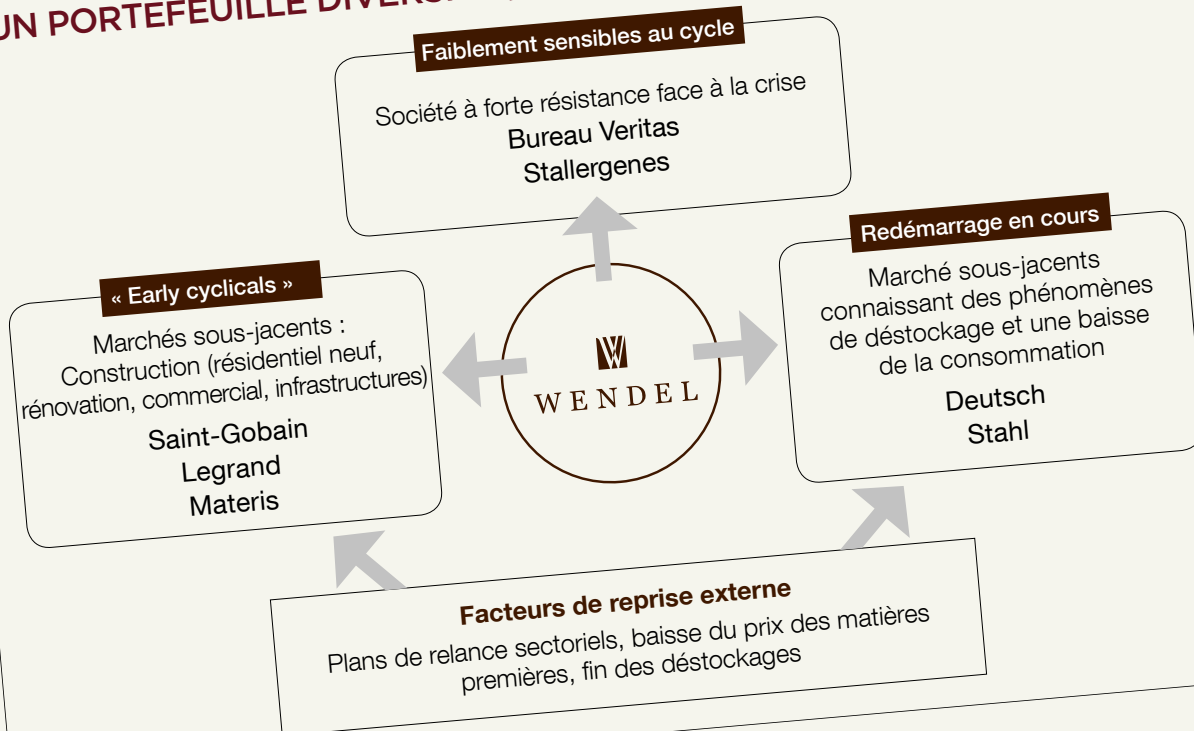
ralentissement économique d'ampleur qui s'est notamment au cours du premier semestre. L'équipe d'investissement

Q: Quels sont ces potentiels ?

R: Aujourd'hui, toutes les sociétés du Groupe apportent des réponses aux différents enjeux mondiaux et devraient en tirer profit dans les décennies à venir. La croissance permanente de la population mondiale alimente structurellement les grandes tendances que sont la constante augmentation de la consommation d'énergie et l'urbanisation croissante.

Ces grands bouleversements génèrent une multitude d'obligations pour le futur : améliorer l'efficacité énergétique, favoriser le développement durable, accompagner l'accroissement de l'électricité dans la consommation d'énergie, mais aussi répondre à des besoins de logements en constante augmentation et adapter nos modes de vie à une population vieillissante.

UN PORTEFEUILLE DIVERSIFIÉ, BIEN POSITIONNÉ POUR LA REPRISE



Chiffres clés

(au 31 décembre 2009)

Chiffre d'affaires consolidé*

en millions d'euros	2007	2008	2009
	4 469	5 038	4 865

* Hors Editis et les activités pétrolières et gazières d'Oranje-Nassau conformément à IFRS 5.

Résultat net part du Groupe

en millions d'euros	2007	2008	2009
	879	158	-918

Résultat net des activités par société

en millions d'euros	2007	2008	2009
Bureau Veritas	188	242	279
Legrand	129	138	116
Saint-Gobain	-	398	115
Materis	46	33	0
Stallergenes	16	19	22
Deutsch	10	32	-8
Stahl	3	0	0
Oranje-Nassau	59	78	14
Editis	49	-5	-
Financements, frais généraux et impôts	-93	-416	-384
Résultat net des activités	408	519	153
Part des minoritaires	-48	-124	-147
Résultat net des activités part du Groupe*	360	395	6

* Le résultat des activités correspond au résultat récurrent du Groupe. Il est composé des résultats des participations (ou des sociétés consolidées) et du résultat des sociétés holding à l'exclusion des éléments non récurrents et des effets liés à l'allocation des écarts d'acquisition.

Notation

Wendel est noté par Standard & Poor's depuis septembre 2002. La notation attribuée par Standard & Poor's a été ramenée à :

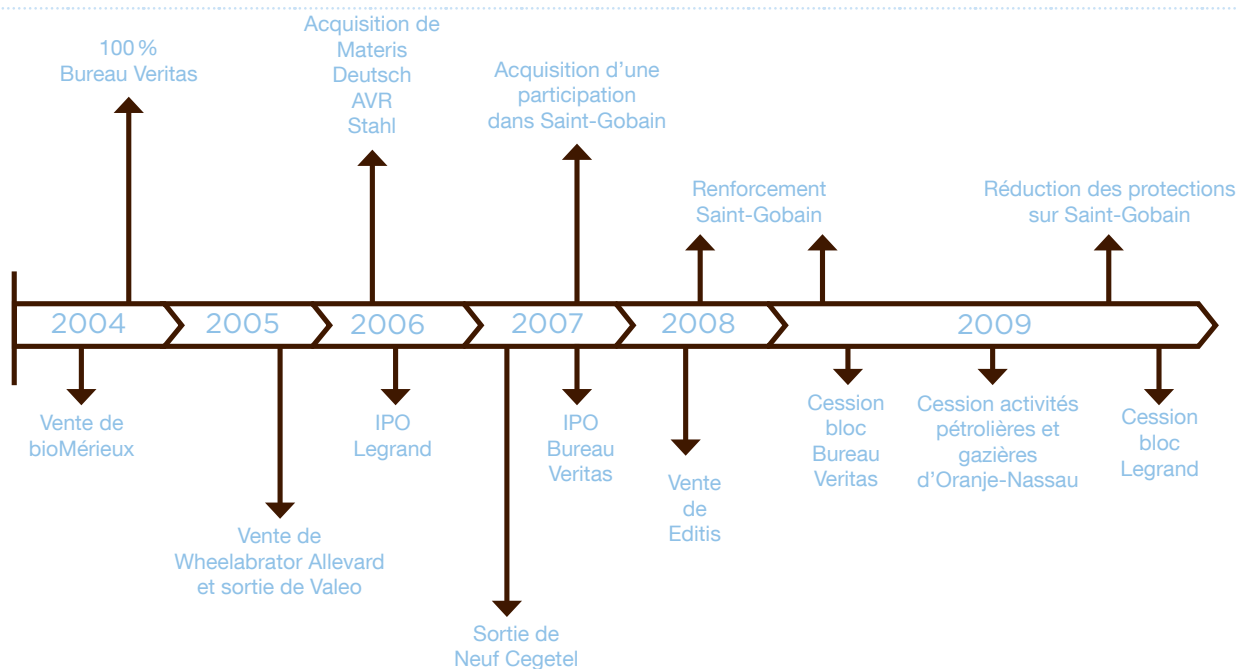
Long terme

BB
Perspective négative

et
Court terme

B
depuis le 12 février 2009.

Évolution des participations



Actif net réévalué au 31 décembre 2009

Participations cotées par société	Nombre de titres	Cours ⁽¹⁾	
• Saint-Gobain	89,8 millions	37,91 €	7 020
• Bureau Veritas	56,3 millions	35,21 €	3 405
• Legrand	65,6 millions	19,48 €	1 982
• Stallergenes	6,1 millions	58,60 €	1 277
			356
Participations non cotées			285
Autres actifs et passifs de Wendel et holdings ⁽²⁾			13
Trésorerie ⁽³⁾			2 179
Actif brut réévalué			9 496
Dette obligataire Wendel			(2 703)
Dette bancaire liée au financement Saint-Gobain			(4 564)
Valeur nette des protections liées au financement Saint-Gobain ⁽⁴⁾			440
Actif net réévalué			2 669
Nombre d'actions			50 436 175
Actif net réévalué par action			52,9 €

(1) Moyenne des 20 derniers cours de clôture de Bourse calculée au 31 décembre 2009.

(2) Dont 571 005 actions propres Wendel au 31 décembre 2009.

(3) Trésorerie Wendel et holdings d'acquisition Saint-Gobain (y compris 15 M€ de placements financiers liquides), dont 1,5 milliard d'euros disponible après nantissements au 31 décembre 2009.

(4) Les protections (achats et ventes de puts) couvrent près de 25 % des titres détenus au 31 décembre 2009.

Carnet de l'actionnaire

Données boursières

En euros	2005	2006	2007	2008	2009
Cours le plus haut	88,15	115,80	145,25	99,49	47,85
Cours le plus bas	48,90	83,10	88,56	26,50	14,88
Cours moyen année	69,76	97,05	121,59	66,17	31,63
Cours moyen pondéré décembre	84,59	112,65	98,99	35,52	42,97
Capitalisation boursière de décembre (en millions d'euros)	4 571	6 256	5 169	1 750	2 158

Place de cotation : EUROLIST SRD - Compartiment A (Blue Chips)

Code ISIN : FR0000121204

Code Bloomberg : MF FP

Code Reuters : MWDP.PA

Mnémonique : MF

Indice : CAC AllShares, CAC Mid Small 190, CAC Mid100, Next 150, SBF120, SBF80

Quotité : 1 action

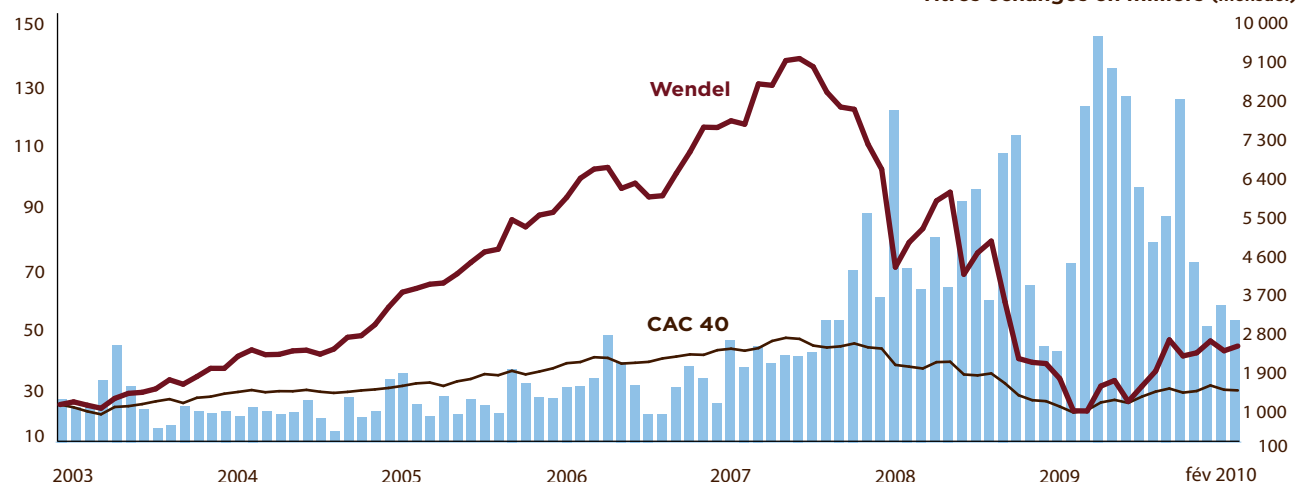
PEA : Eligible

SRD : Eligible

Valeur nominale : 4€

Nombre d'actions : 50 436 175 au 31 décembre 2009

Cours de bourse (en euros)

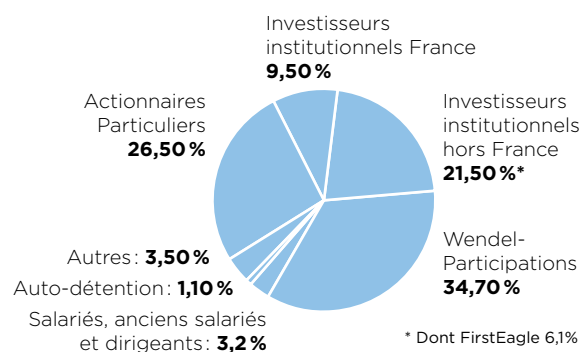


Dividende

En euros	2005	2006	2007	2008	2009 ⁽¹⁾
Dividende ordinaire	1,4	1,7	2,0	1,0	1,0
Dividende exceptionnel	0,6	0,3	–	–	–

(1) Dividende proposé à l'Assemblée générale des actionnaires.

Actionnariat (au 31 décembre 2009)



Actionnariat

En 2009 le groupe Wendel a mis en place un Comité consultatif des actionnaires dans le but de favoriser le dialogue direct et transparent entre dirigeants et actionnaires individuels de Wendel afin de répondre au mieux à leurs attentes en termes de communication.

Le Comité consultatif des actionnaires a notamment pour mission de formuler des avis et suggestions sur la politique de communication financière à l'attention des actionnaires individuels, d'émettre des recommandations sur les supports de communication destinés aux actionnaires individuels, de préparer les Assemblées générales. L'objectif par la suite sera d'entretenir un dialogue riche et régulier entre les dirigeants du Groupe et ses actionnaires individuels, afin d'assurer une communication transparente et accessible du Groupe.

La séance inaugurale du Comité a eu lieu le 28 mai 2009 et ses 12 membres se sont réunis une seconde fois en septembre. Entre les séances collégiales, des groupes de travail ont été formés pour réfléchir sur des pistes d'améliorations concernant l'organisation et l'information relatives à l'Assemblée générale et le rapport annuel ainsi que sur l'organisation de réunions en province. Les travaux sont révélateurs de l'implication des membres qui, de façon constructive, participent à l'amélioration de la qualité de la communication du Groupe.

Les membres de ce Comité consultatif des actionnaires sont : Marie-France Amic, Charles Balsan, Isabelle Charruau, Clément Celier, Antoine Dufay, Patrick de Fayet, Marcel Jayr, Yann Kergall, Soliman Le Bigot, Anne-Françoise d'Oosthove, Fabrice Valmier, Alain Villeroy de Galhau.

Agenda 2010

30 mars – Chiffre d'affaires et résultats annuels 2009 (communiqué avant Bourse)
– Publication de l'actif net réévalué

6 mai – Publication du chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre 2010 (après Bourse)

4 juin – Assemblée générale des actionnaires
– Publication de l'actif net réévalué

31 août – Chiffre d'affaires et résultats semestriels 2010 (communiqué après Bourse) – Publication de l'actif net réévalué

9 novembre – Publication du chiffre d'affaires du 3^e trimestre 2010 (après Bourse)

2 décembre – Journée « Investisseurs »
– Publication de l'actif net réévalué

CONTACTS

Internet : www.wendelgroup.com
e-mail : communication@wendelgroup.com
Anne-Lise Bapst,
Directrice de la Communication
Tél. : 01 42 85 30 00
e-mail : al.bapst@wendelgroup.com
Laurent Marie,
Directeur de la Communication financière
Tél. : 01 42 85 30 00
e-mail : l.marie@wendelgroup.com
Numéro Vert : 0800 897 067

« Wendel et vous... » : un nouveau site Internet en 2009

Afin d'entretenir une relation de confiance et de respect mutuel, et de favoriser et d'enrichir le dialogue entre Wendel et ses actionnaires, un nouveau site Internet a vu le jour en cours d'année.

wendelgroup.com

Les sociétés du Groupe

Les sociétés du groupe Wendel ont pour trait commun d'être des entreprises leaders sur leurs secteurs ayant vocation à être des champions de la croissance internationale. Les efforts d'adaptation qu'elles ont menés avec détermination en 2009 leur permettent d'ores et déjà de transformer la crise en opportunités de développement.

Bureau Veritas

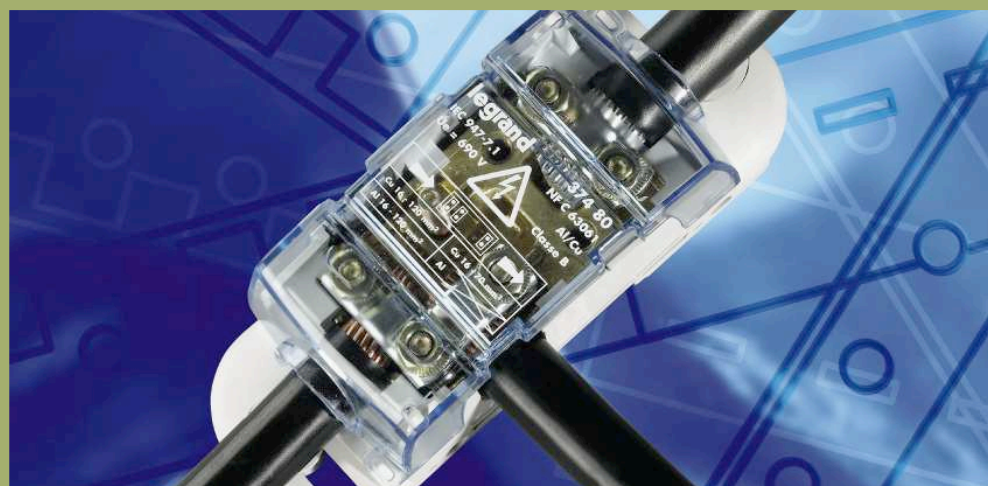
Évaluation et certification

Legrand

Produits et systèmes électriques basse tension

Saint-Gobain

Production, transformation et distribution de matériaux



L'ensemble des informations communiquées au titre du positionnement concurrentiel et des parts de marché de nos filiales et participations, ainsi que certaines informations financières, proviennent des sociétés elles-mêmes et n'ont pas été vérifiées par Wendel.

Stallergenes

Immunothérapie
allergénique

Deutsch

Connecteurs de haute
performance

Materis

Chimie de spécialités
pour la construction

Stahl

Revêtements et produits
de finition cuir



BUREAU VERITAS

Évaluation et certification. Deuxième groupe mondial de services d'évaluation de conformité et de certification appliquées aux domaines de la qualité, de la santé, de la sécurité, de l'environnement et de la responsabilité sociale (QHSE) et leader mondial des services QHSE hors inspection de matières premières.

Fondement de la décision d'investissement

Bureau Veritas est solidement positionné sur des marchés portés par des tendances très favorables, en particulier la multiplication et le renforcement des réglementations et normes QHSE, l'externalisation et la privatisation des activités de contrôle et d'inspection, les exigences croissantes en matière de maîtrise des risques de santé et d'environnement et enfin, la globalisation des échanges commerciaux. Les marchés de Bureau Veritas comportent de nombreuses barrières à l'entrée telles que la nécessité de disposer des agréments et accréditations dans chaque pays pour pouvoir exercer son activité, de bénéficier d'un réseau géographique dense, tant au niveau local qu'international, d'offrir une gamme étendue de services d'inspection, en particulier pour servir les grands comptes, d'apporter des solutions à forte valeur ajoutée au travers d'une expertise technique de premier plan et de jouir d'une réputation d'indépendance et d'intégrité.

WENDEL : ACCÉLÉRATEUR DE DÉVELOPPEMENT

Au cours des treize dernières années, le chiffre d'affaires du Groupe a été multiplié par plus de cinq et le résultat opérationnel ajusté par plus de 12. Plus de 70 acquisitions ont été réalisées depuis 2001 contribuant ainsi à une croissance du chiffre d'affaires de l'ordre de 15 % par an. Afin d'amplifier son développement, Wendel a introduit avec succès Bureau Veritas en Bourse en octobre 2007. Cette opération a permis d'accroître la notoriété du Groupe et sa capacité à attirer et retenir les meilleurs collaborateurs.

ACTIONNAIRE
DEPUIS 15 ANS

Capital investi
446 M€

52%

370 000
CLIENTS

DANS PLUS DE
140 PAYS

900
BUREAUX ET
LABORATOIRES

39 000
COLLABORATEURS

En millions d'euros	2008	2009	Δ
Chiffre d'affaires	2 549	2 648	+ 4 %
Résultat opérationnel ajusté % du chiffre d'affaires	388 15,2 %	433 16,4 %	+ 12 %
Résultat net ⁽¹⁾	231	274	+ 18 %
Dettes financières nettes	908	679	

(1) Ajusté part du Groupe.



— «Nos activités ont bien résisté en 2009, grâce à leur caractère récurrent et à notre capacité d'adaptation. Notre stratégie est d'investir sur des segments de marché à fort potentiel et de participer activement à la consolidation de notre industrie, en relançant les acquisitions. »

FRANK PIEDELIÈVRE

PRÉSIDENT-DIRECTEUR GÉNÉRAL



INNOVER ET ACCOMPAGNER LES DÉFIS DU FUTUR AVEC BUREAU VERITAS

Avec la création d'une offre Bureau Veritas Énergie, qui s'inscrit pleinement dans le mouvement global pour une meilleure maîtrise de la consommation d'énergie et des émissions de CO₂, le Groupe met à disposition de ses clients et partenaires les connaissances et le savoir-faire acquis depuis des années dans tous ses secteurs d'activité sur les problématiques de performance énergétique. Avec un réseau de 150 experts, Bureau Veritas ambitionne de devenir un acteur majeur à tous les stades de la démarche d'amélioration de la performance énergétique. À titre d'exemple sur le marché de l'immobilier, Bureau Veritas a mesuré en 2009 la performance énergétique et environnementale de plus d'un million de mètres carrés de bureaux en Europe en s'appuyant sur Green Rating™, une méthode d'audit et d'évaluation des bâtiments existants développée en collaboration avec des acteurs majeurs de l'immobilier : AXA Real Estate, AEW Europe, GE Real Estate Europe, ING REIM.



Les impératifs environnementaux sont désormais au cœur des métiers de Bureau Veritas, notamment dans la construction de bâtiments, partout dans le monde.

Un modèle économique efficace de croissance rentable

Après plus de dix ans de forte croissance organique et externe, Bureau Veritas a su gérer une crise économique mondiale dont l'ampleur n'avait pas été observée depuis les années 50 et démontre ainsi la résistance opérationnelle du Groupe. Malgré le ralentissement en fin d'année, l'activité est en progression de 4 % sur l'ensemble de l'exercice 2009 et le résultat net ajusté part du Groupe en hausse de 18 %.

Dans un contexte de récession mondiale, les activités de Bureau Veritas ont globalement bien résisté, grâce à leur caractère récurrent et à la poursuite de la croissance dans les économies émergentes dans lesquelles le Groupe réalise désormais plus de 40 % de son chiffre d'affaires.

Bureau Veritas a agi très rapidement pour adapter son organisation, contenir les coûts et améliorer ses performances en matière de marges et de cash-flows.

La marge opérationnelle en amélioration constante depuis quinze ans a atteint un niveau record de 16,4 %. Cette réussite est le fruit des programmes de contrôle des coûts et du déploiement progressif de nouveaux processus automatisés de production. La génération de cash-flow est en forte croissance, permettant de ramener l'endettement à un niveau très faible de moins de 1,4 fois son EBITDA.

Perspectives

En 2010, Bureau Veritas anticipe un retour progressif à la croissance organique au cours de la seconde partie de l'exercice dès lors que les activités des divisions cycliques auront cessé de décroître. Le Groupe se donne pour objectif de maintenir le niveau de la marge opérationnelle sur l'ensemble de l'exercice 2010, notamment grâce à la rationalisation du portefeuille de service et au déploiement progressif de nouveaux processus automatisés de production. La forte génération de trésorerie devrait être utilisée pour relancer activement la stratégie de croissance externe.

À plus long terme, les facteurs structurels de croissance du secteur sont intacts : la multiplication et le renforcement des réglementations QHSE, la privatisation/externalisation des activités de contrôle et d'inspection ainsi que la globalisation des échanges commerciaux.

La stratégie de Bureau Veritas est d'investir sur des segments de marchés offrant de forts potentiels tels que le nucléaire, l'énergie offshore et l'efficacité énergétique des bâtiments, de continuer à être le consolidateur de référence du marché, tout en maintenant un niveau élevé de performance opérationnelle.

IMPLICATIONS DES ÉQUIPES WENDEL

Conseil d'administration :

Frédéric Lemoine (Vice-Président)
Ernest-Antoine Seillière
Jean-Michel Ropert
Stéphane Bacquaert

Comité stratégique :

Frédéric Lemoine (Président)

Comité des rémunérations et nominations :

Frédéric Lemoine

Comité d'audit et des risques :

Jean-Michel Ropert
Stéphane Bacquaert

bureauveritas.fr

Legrand

Produits et systèmes électriques basse tension.

Spécialiste mondial des produits et systèmes pour installations électriques et réseaux d'informations pour les lieux de vie et de travail, Legrand commercialise via des distributeurs spécialisés des solutions innovantes. Numéro 1 mondial de l'appareillage électrique ainsi que du cheminement de câbles, Legrand s'appuie sur de nombreux leaderships locaux qui lui assurent un ancrage solide.

Fondement de la décision d'investissement

Leader mondial de l'appareillage électrique avec 19% de part de marché, Legrand propose plus de 170 000 références et un portefeuille de marques de notoriété mondiale et nationale. Doté d'une forte capacité d'innovation avec près de 5% du chiffre d'affaires consacré à la R&D et près de 60% de ses investissements dédiés aux produits nouveaux en 2009, Legrand couvre à la fois le segment des produits accessibles au plus grand nombre et celui des produits à forte valeur ajoutée. Qu'il s'agisse de systèmes sophistiqués de connexion et de transmission numériques, de sécurité, de design, de confort d'utilisation ou de respect de l'environnement, Legrand sait anticiper les évolutions du marché et développe ainsi des solutions novatrices dans les segments de la domotique, de la gestion de l'éclairage et de l'efficacité énergétique. Legrand évolue sur un marché très fragmenté et disposant de barrières à l'entrée qui nécessite la mise à disposition de gammes étendues de produits et systèmes offrant de multiples fonctionnalités, adaptés à des standards électriques nationaux différents; les normes et réglementations locales imposant à tout nouvel entrant un investissement élevé. La nature du marché implique également d'instaurer des relations privilégiées avec les distributeurs, les installateurs électriques, les prescripteurs (architectes, bureaux d'études) ou les utilisateurs finaux.

WENDEL : ACCÉLÉRATEUR DE DÉVELOPPEMENT

Après le succès de son introduction en Bourse en avril 2006, Legrand a pu redéployer son capital pour amplifier sa croissance. Les dépenses d'investissement ont été optimisées à 3,2% du chiffre d'affaires en 2009, contre 7,5% en moyenne sur la période 1996-2002. Le besoin en fonds de roulement a été réduit à 12% du chiffre d'affaires en moyenne sur la période 2003-2009, contre 20,6% en moyenne sur la période 1996-2002. La gestion optimisée des capitaux a permis d'accroître l'effort en R&D et le ratio de R&D/CA. Legrand a réalisé, en outre, près de 30% de son chiffre d'affaires dans les pays émergents.

ACTIONNAIRE
DEPUIS 8 ANS

Capital investi
490 M€

25%

PRÉSENCE DANS
PLUS DE
70 PAYS

VENTES DANS
PRÈS DE
200 PAYS

28 314
COLLABORATEURS,
DONT
1 833 EN R&D

4 600
BREVETS ACTIFS

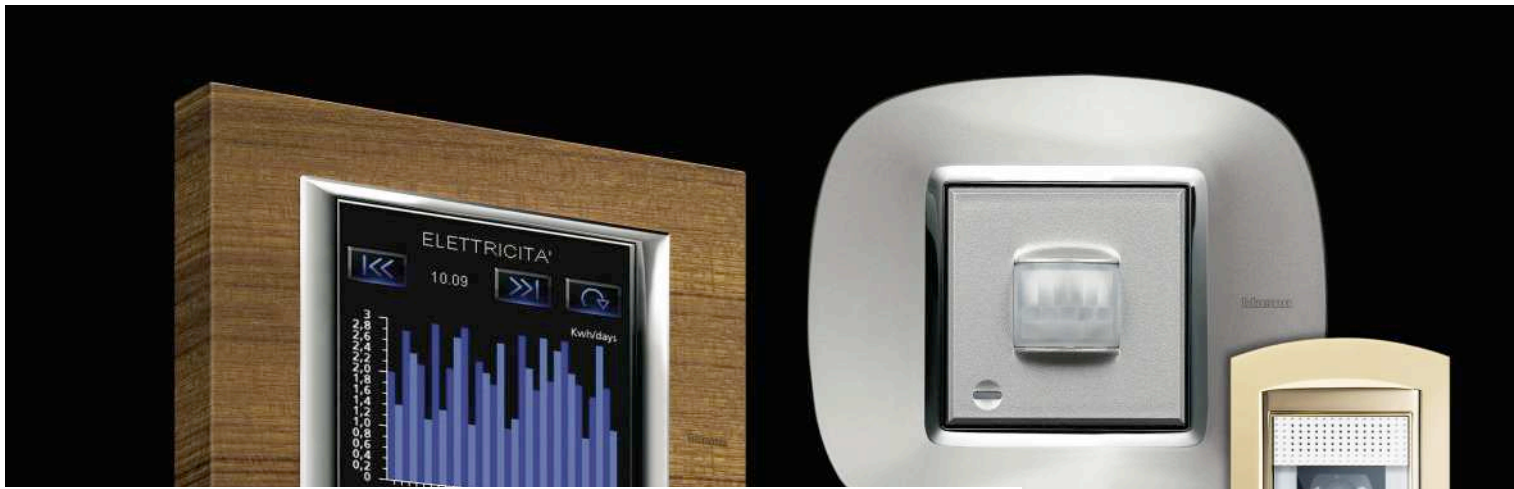
En millions d'euros	2008	2009	Δ
Chiffre d'affaires	4 202	3 578	-14,9%
Résultat opérationnel ajusté récurrent ⁽¹⁾	746	630	-15,6%
% du chiffre d'affaires	17,7%	17,6%	
Résultat net part du Groupe	350	290	-17,2%
Dette financière nette	1 862	1 340	

(1) Résultat opérationnel retraité des écritures comptables liées à l'acquisition de Legrand France en 2002 et hors charges de restructuration.

— «Les résultats 2009 démontrent la réactivité de l'ensemble du Groupe qui, dès mi-2008, a adapté en continu ses dépenses à l'évolution de ses ventes. La performance ainsi réalisée — matérialisée par une marge opérationnelle ajustée récurrente de 17,6 % — s'est accompagnée d'un travail en profondeur des équipes pour améliorer les modes de fonctionnement et les structures de Legrand.»

GILLES SCHNEPP
PRÉSIDENT-DIRECTEUR GÉNÉRAL





RÉPONDRE PAR L'INNOVATION AUX MUTATIONS DU MONDE

La démarche d'innovation de Legrand est orientée autour des grandes mutations du monde.

- Le vieillissement de la population : les interrupteurs à effleurement, les prises à extraction facilitée, la commande centralisée des fonctions de la maison et les systèmes d'alerte des secours sont des solutions simples qui permettent le maintien à domicile en toute sécurité.
- Les problématiques environnementales : le Groupe s'attache à développer des produits écoconçus, permettant d'optimiser la consommation d'énergie. L'offre de Watt Stopper permet par exemple de réduire la consommation d'électricité pour l'éclairage de plus de 50 %.
- Le développement des nouvelles technologies : ces avancées permettent de développer des solutions intelligentes apportant aux clients plus de confort et de fonctionnalités.

Ayant pris pied très tôt dans les pays émergents comme l'Inde, la Chine ou l'Amérique latine, le Groupe continue d'innover en adaptant son offre aux attentes spécifiques de ces marchés.



Legrand a développé une démarche intégrée d'écoconception, reconnue à plusieurs reprises par l'ADEME. Elle consiste à intégrer l'environnement dès la phase de conception des produits et prend en compte l'ensemble du cycle de vie.

Un modèle économique efficace de croissance rentable

En 2009, Legrand a réalisé une marge opérationnelle ajustée récurrente de 17,6 % pour un recul des ventes de 13,9 % à structure et taux de change constants et généré un cash-flow libre élevé. Sur cette même période, les coûts de production et les frais administratifs et commerciaux ont été abaissés de 15,3 % à structure et taux de change constants. Le cash-flow libre s'élève à 655 millions d'euros en 2009, et ce, après avoir augmenté les investissements en produits nouveaux sur la même période.

Perspectives

Legrand est en mesure de financer la croissance rentable de demain. En particulier, le Groupe prévoit de saisir des opportunités de croissance externe ciblées et de renforcer ses positions commerciales dans les zones émergentes où les besoins restent immenses, ainsi que sur les secteurs d'activité les plus porteurs. Plusieurs pays émergents comme la Chine et l'Inde, stratégiques pour Legrand, ont d'ailleurs renoué avec la croissance au quatrième trimestre. Les solutions à haute efficacité énergétique, de domotique et de voix-données-images (VDI) suscitent quant à elles un intérêt grandissant qui laisse présager d'importants investissements dans les années à venir. Attentifs aux mutations démographiques, environnementales, technologiques et macroéconomiques qui impactent ses marchés, Legrand poursuit sa stratégie d'investissement dans l'innovation. Celle-ci permet de répondre aux besoins et aux exigences de ses clients, tout en assurant les conditions de son développement et de sa rentabilité actuelle et future. À cet égard, 2009 a notamment vu le lancement des gammes LCS2 de systèmes VDI et du programme d'appareillage Arteor. Ces offres contribuent directement au renforcement des leaderships de Legrand dans les segments concernés.

Pour 2010, Legrand anticipe un début d'année encore en baisse, et un retour à la croissance du chiffre d'affaires au cours de l'exercice grâce notamment à la reprise dans les pays émergents.

Dans ces conditions, Legrand considère le niveau de marge opérationnelle ajustée de 2009 comme un nouveau plancher, sensiblement supérieur à celui des bas de cycles précédents.

IMPLICATIONS DES ÉQUIPES WENDEL

Conseil d'administration :

Frédéric Lemoine
Ernest-Antoine Seillière
Patrick Tanguy ⁽¹⁾

Comité des rémunérations et nominations :

Frédéric Lemoine (Président)

Comité d'audit :

Patrick Tanguy ⁽¹⁾

Comité stratégique :

Frédéric Lemoine

⁽¹⁾ Sous réserve de ratification par l'Assemblée générale des actionnaires du 27 mai 2010.

legrand.fr

Saint-Gobain

Production, transformation et distribution de matériaux. Saint-Gobain, leader européen ou mondial dans chacune de ses activités, conçoit, produit et distribue des matériaux de construction avec l'ambition d'apporter des solutions innovantes aux défis essentiels de notre temps, que sont la croissance, les économies d'énergie et la protection de l'environnement.

Fondement de la décision d'investissement

Saint-Gobain met en œuvre une stratégie centrée sur les marchés de l'habitat avec pour ambition d'être le leader mondial grâce à des solutions et des matériaux performants qui répondent aux défis industriels de demain. Leader européen ou mondial dans toutes ses activités, avec des positionnements locaux très forts, Saint-Gobain possède une importante capacité d'innovation dans l'élaboration de matériaux de construction à forte valeur ajoutée. Le Groupe appuie son développement sur trois piliers : les produits pour la construction, les matériaux innovants et la distribution spécialisée. Chacun de ces segments dispose de moteurs de croissance spécifiques avec pour dénominateur commun l'efficacité énergétique et le développement des pays émergents.

WENDEL : ACCÉLÉRATEUR DE DÉVELOPPEMENT

Représenté au Conseil d'administration de Saint-Gobain par trois administrateurs expérimentés, Wendel apporte son soutien à la stratégie de Saint-Gobain. Il participe au Comité stratégique, qui, présidé par un membre indépendant du Conseil, comprend le Directeur général de Saint-Gobain et le Président du Directoire de Wendel. Ce comité permet de poursuivre le dialogue et la réflexion sur les sujets stratégiques. Ses travaux ont notamment porté sur la stratégie achats, la problématique de la gestion des prix de vente, la stratégie des Matériaux Haute Performance, la stratégie du Groupe et la stratégie en Chine. Wendel siège également au Comité des mandataires, qui exerce à la fois les attributions d'un comité de rémunération et d'un comité de nomination. À compter de février 2010, le Président du Directoire de Wendel siège au Comité des comptes.

ACTIONNAIRE
DEPUIS 3 ANS

Capital investi
2,3 Md€

18%

PRÉSENCE DANS
64 PAYS

191 442
SALARIÉS

+ DE 4 000
POINTS DE VENTE
EN DISTRIBUTION
BÂTIMENT

VITRAGE
N° 1 EN EUROPE
N° 2 MONDIAL

ISOLATION
N° 1 MONDIAL

GYPSE
(plaques de plâtre)
N° 1 MONDIAL

CANALISATIONS
N° 1 MONDIAL

DISTRIBUTION
SPÉCIALISÉE
N° 1 EN EUROPE

CONDITIONNEMENT
N° 1 EN EUROPE

MATÉRIAUX HAUTE
PERFORMANCE
N° 1 MONDIAL

En millions d'euros

	2008	2009	Δ
Chiffre d'affaires et produits accessoires	43 800	37 786	-13,7 %
Résultat d'exploitation	3 649	2 216	-39,3 %
% du chiffre d'affaires	8,3 %	5,9 %	
Résultat net courant ⁽¹⁾	1 914	617	-67,8 %
Endettement net	11 679	8 554	

(1) Résultat net part du Groupe hors plus ou moins-values de cessions, dépréciation d'actifs et provisions non récurrentes significatives (dont amendes Vitrages - Commission européenne).

— «En 2009, grâce à notre grande capacité d'adaptation à une conjoncture très difficile, nous avons fortement amélioré nos résultats au second semestre par rapport au premier. En 2010, l'environnement économique devrait être très contrasté selon les régions, mais globalement meilleur qu'en 2009, grâce notamment au dynamisme de l'Asie et de l'Amérique Latine. De plus, nous continuerons à bénéficier de l'impact de notre plan d'actions, et visons par conséquent une forte croissance de notre résultat d'exploitation (à taux de change constants).»


PIERRE-ANDRÉ DE CHALENDAR
DIRECTEUR GÉNÉRAL





CONSTRUIRE AVEC SAINT-GOBAIN

Saint-Gobain a fédéré 16 de ses marques au salon Batimat à Paris, pour proposer une large gamme de solutions et de services innovants qui permettent de rendre les bâtiments moins énergivores et plus respectueux de l'environnement, tout en améliorant le confort et la qualité de vie de chacun. Systèmes complets d'isolation thermique par l'extérieur Weber, isolants en laine minérale nouvelle génération Isover, doubles ou triples vitrages Saint-Gobain Glass Solutions, plaques de plâtre Placo aux multiples fonctions, plafonds acoustiques Ecophon ou Eurocoustic, fenêtres super-isolantes Gimm, systèmes solaires photovoltaïques Saint-Gobain Solar pour toitures et façades... Toutes ces solutions contribuent dès aujourd'hui à la « révolution verte » du secteur de l'Habitat, qui est responsable d'environ 40 % de la consommation totale d'énergie rien qu'en Europe. Saint-Gobain aide les professionnels à construire ou à rénover en répondant aux attentes de leurs clients : efficacité énergétique, confort et esthétique tout en s'adaptant aux réglementations en vigueur et anticipant celles à venir.



La plus grande usine au monde de production de miroirs paraboliques développée spécifiquement pour le marché solaire – Usine Covilis (Portugal).

Une adaptation rapide et efficace à la crise

Face à une crise économique sans précédent, Saint-Gobain a mis en œuvre avec détermination, et en l'amplifiant, le plan d'actions annoncé dès le début de l'année.

Ainsi, le Groupe a :

- continué à donner une priorité opérationnelle claire aux prix de vente, malgré un contexte déflationniste : + 0,8% sur l'année;
 - poursuivi et intensifié son programme de réduction de coûts, dans tous ses métiers : pour l'ensemble de l'année 2009, le Groupe a atteint son nouvel objectif de 1,1 milliard d'euros d'économies de coûts supplémentaires par rapport à 2008 (contre un objectif initial de 600 millions d'euros, déjà revu à 700 millions d'euros en avril) ; ce qui porte à 1,5 milliard d'euros le montant total des économies de coûts réalisées en 2008 et 2009 ;
 - renforcé l'optimisation de sa génération de trésorerie, par :
 - un contrôle strict de son besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFRE) : gain de 1,4 milliard d'euros (– 7 jours de chiffre d'affaires),
 - une baisse significative en période de crise, des investissements industriels avec une réduction de 900 millions d'euros sur l'année au lieu de 500 millions d'euros initialement prévus.
- En conséquence, sur douze mois à fin décembre, le Groupe a généré 1 milliard d'euros d'autofinancement libre. Compte tenu de cette performance et d'un montant d'acquisition fortement ajusté à la baisse, Saint-Gobain s'est désendetté de 3,1 milliards d'euros (sur un an) et a renforcé son bilan : son taux d'endettement sur fonds propres est désormais de 53 %, contre 80 % à fin décembre 2008.

IMPLICATIONS DES ÉQUIPES WENDEL

Conseil d'administration :

Frédéric Lemoine
Bernard Gautier
Gilles Schnepf (Président
directeur général de Legrand)

Comité stratégique :

Frédéric Lemoine

Comité des comptes⁽¹⁾ :

Frédéric Lemoine

Comité des mandataires :

Bernard Gautier

Perspectives

Après une année 2009 particulièrement difficile, Saint-Gobain s'attend, pour 2010, à un environnement économique globalement meilleur qu'en 2009, mais avec de fortes disparités géographiques.

Dans ce contexte, le Groupe continuera, en 2010, à montrer sa capacité de réaction et d'adaptation à l'évolution de ses marchés, et poursuivra les orientations du plan d'actions de 2009, avec une grande sélectivité.

Ainsi,

- il continuera à donner la priorité à ses prix de vente ;
- il continuera à réduire ses coûts, avec l'objectif de réaliser 200 millions d'euros d'économies de coûts supplémentaires, ciblées sur les pays et/ou les activités offrant des perspectives limitées de reprise à court terme, ainsi que sur les métiers dépendants du cycle d'investissement.

De plus, il bénéficiera de l'impact, sur son résultat d'exploitation 2010, du plein effet de son programme d'économies de coûts de 2009 (report, sur le 1^{er} semestre 2010, des 400 millions d'euros d'économies de coûts du second semestre 2009), ce qui portera à 600 millions d'euros le montant total des économies de coûts attendues en 2010 par rapport à 2009 et permettra un fort rebond des résultats et des marges d'exploitation.

Ainsi, le Groupe devrait avoir réduit sa base de coûts de 2,1 milliards d'euros au total à fin 2010 par rapport à 2007 ;

- il continuera à faire preuve d'une grande discipline financière ;
- enfin, fort d'une structure financière solide, il sera prêt à saisir les opportunités de croissance de ses marchés, à travers une politique d'investissements (industriels et en titres) sélective et mesurée, axée sur les pays émergents, l'efficacité énergétique et le solaire. Il prévoit ainsi d'y consacrer, en 2010, plus de 80% des investissements de capacité de ses métiers industriels.

Fort de son positionnement de leader mondial de l'habitat et d'acteur majeur sur le marché des économies d'énergie, où il réalise près d'un tiers de son activité et 40 % de son résultat d'exploitation, Saint-Gobain tirera pleinement profit, le moment venu, des plans de relance et d'économies d'énergie lancés par les principaux gouvernements, ainsi que de la tendance lourde à long terme des besoins globaux en matière d'efficacité énergétique, cruciale pour atteindre les objectifs d'économies d'énergie que l'Union européenne et les autres États du monde se sont fixés et pour lutter contre le changement climatique.

saint-gobain.com

(1) À compter de février 2010.

Stallergenes

Immunothérapie allergénique.

Stallergenes est un laboratoire biopharmaceutique européen qui se consacre aux traitements d'immunothérapie allergénique pour la prévention et le traitement des maladies respiratoires allergiques. Pionnier et leader mondial des traitements d'immunothérapie sublinguale, le Groupe a dédié en 2009 24 % de son chiffre d'affaires aux investissements en Recherche et Développement qui sont largement consacrés au développement de comprimés de désensibilisation aux allergènes prévalents.

Fondement de la décision d'investissement

Les modifications de l'environnement et des modes de vie liés aux développements économiques ont favorisé la progression rapide des pathologies allergiques. Leurs incidences auraient doublé au cours des vingt dernières années. L'allergie, ou hypersensibilité, est aujourd'hui classée par l'Organisation mondiale de la santé au quatrième rang des pathologies dans le monde. On estime à ce jour que 20 % à 30 % de la population des pays industrialisés souffrent d'allergies. Selon l'étude ISAAC, 50 % de la population mondiale pourrait être affectée par au moins une maladie allergique en 2020. Le marché de l'immunothérapie est donc considérable et en constante croissance. Wendel a pris le contrôle de Stallergenes en 1994, groupe qui était un acteur majeur de l'immunothérapie spécifique, seule thérapie véritablement curative de l'allergie tout en constituant une alternative sérieuse aux approches médicamenteuses classiques. Le Groupe bénéficiait d'une position de leader incontestée en France avec une implantation en Allemagne et disposait d'un outil de production et d'une chaîne logistique performants.

WENDEL : ACCÉLÉRATEUR DE DÉVELOPPEMENT

Depuis quinze ans, avec l'appui de Wendel, Stallergenes a mis l'accent sur la R&D, qui atteint en 2009 24 % du chiffre d'affaires. Sur la période 2004-2009, ces dépenses ont été multipliées par quatre et Stallergenes a doublé ses effectifs de recherche. Dès 2003, Stallergenes a lancé le programme de développement de comprimés sublinguaux d'immunothérapie. Ce programme, Stalair®, a connu en 2009 des résultats cliniques majeurs qui confortent le développement futur de l'entreprise. Ainsi, les 3 principaux comprimés du programme (Oralair®, Actair® et Stalair® rBet v1) qui couvrent près de 80 % de l'épidémiologie ont vu leur efficacité confirmée au travers d'études cliniques de grande ampleur.

ACTIONNAIRE
DEPUIS 17 ANS

Capital investi
9 M€

46%

COMMERCIALISATION
DANS 50 PAYS

10 IMPLANTATIONS
EN EUROPE

870
SALARIÉS

PLUS DE 30 ÉTUDES
CLINIQUES MENÉES
DEPUIS 2000

45 ANS
DE DÉVELOPPEMENT
ET DE
PERFECTIONNEMENT
DES TRAITEMENTS DE
DÉSSENSIBILISATION

24 % DU CHIFFRE
D'AFFAIRES DÉDIÉ
À LA R&D

En millions d'euros	2008	2009	Δ
Chiffre d'affaires	170,9	192,8	+ 13 %
Résultat opérationnel avant R&D	58,1	70,9	+ 22 %
% du chiffre d'affaires	34,0 %	36,8 %	
Résultat net ⁽¹⁾	19,0	22,2	+ 17 %
Dette financière nette	9,6	(4,9)	

(1) Résultat net consolidé part du Groupe.

— «L'année 2009 a été particulièrement riche. L'obtention de l'enregistrement d'Oralair® dans 22 pays européens et les résultats positifs des études cliniques sur l'ensemble des comprimés d'allergènes nous amènent à aborder l'année 2010 avec confiance.»

ALBERT SAPORTA
PRÉSIDENT-DIRECTEUR GÉNÉRAL





INNOVER POUR PRÉPARER LA CROISSANCE

Stallergenes a obtenu au cours de l'année 2009 plusieurs résultats cliniques majeurs et une autorisation européenne de mise sur le marché confirmant son potentiel de croissance.

- **19 janvier** : autorisation de mise sur le marché allemand d'Oralair® en indication pédiatrique.
- **29 avril** : résultats positifs de l'étude clinique phase IIb/III portant sur le développement d'un comprimé de désensibilisation sublingual aux acariens.
- **16 septembre** : résultats positifs de l'étude clinique de phase IIb/III portant sur le développement d'un comprimé d'immunothérapie à l'allergène recombinant du pollen de bouleau.
- **27 novembre** : fin de la procédure de reconnaissance mutuelle Oralair® permettant une autorisation de mise sur le marché dans 22 pays d'Europe (indications adultes et pédiatriques).
- **7 décembre** : résultats positifs de l'étude clinique de phase III démontrant l'effet à long terme d'Oralair®.

Stallergenes a dédié en 2009 24 % de son chiffre d'affaires aux investissements en Recherche et Développement, largement consacrés au développement de comprimés d'immunothérapie sublinguaux.

Une excellente année 2009 avec des objectifs dépassés

La croissance du chiffre d'affaires est restée très soutenue en 2009 avec une progression de 13 % à 193 millions d'euros, supérieure à l'objectif fixé en début d'année.

La croissance est portée par les traitements par voie sublinguale qui représentent 83 % des ventes 2009. Le lancement d'Oralair® sur le marché allemand est particulièrement prometteur. Les frais généraux, administratifs et commerciaux affichent une progression modérée de 8 %, largement absorbés par la croissance de la marge brute (+ 14 %). Dans ce contexte, la marge opérationnelle avant frais de R&D progresse à nouveau et atteint 36,8 % en 2009, contre 34 % en 2008. La croissance des dépenses de R&D nette de 28,9 % marque la poursuite de la dynamique de développement des comprimés d'allergènes. Au total, grâce à une

bonne maîtrise des coûts de financement, le résultat net consolidé est en progression de 17 % par rapport à 2008 et atteint 22,2 millions d'euros.

Dans un contexte d'investissements soutenus, le cash-flow libre affiche une croissance de 272 % à 17,5 millions d'euros, en particulier grâce à la réduction du besoin en fonds de roulement. La bonne maîtrise de ce dernier, associée à une excellente année 2009 sur le plan opérationnel, permet à Stallergenes, pour la première fois depuis dix ans, de clôturer l'année avec une trésorerie nette positive qui atteint 4,9 millions d'euros.

Perspectives

Pour l'année 2010, Stallergenes envisage une poursuite de la progression de l'activité (guidance : « supérieure à 8% »), ainsi que de ses résultats du fait du contrôle de la base de coûts fixes et des dépenses de R&D. Ces dernières devraient être stables en masse par rapport au niveau des dépenses réalisées en 2009. L'aboutissement de la procédure de reconnaissance mutuelle du 27 novembre 2009 par une autorisation de mise sur le marché d'Oralair® dans 22 pays d'Europe, fournira un relais de croissance essentiel pour Stallergenes à court et moyen termes.

IMPLICATIONS DES ÉQUIPES WENDEL

Conseil d'administration :

David Darmon
Dirk-Jan Van Ommeren
Arnaud Fayet
Jean-Marc Janodet

Comité des rémunérations et nominations :

David Darmon
Arnaud Fayet (Président)
Jean-Marc Janodet

Comité d'audit :

Arnaud Fayet
Jean-Marc Janodet (Président)

stallergenes.com

Deutsch

Connecteurs de haute performance.

Deutsch est le spécialiste mondial des connecteurs de haute performance avec des positions de leader dans l'aéronautique, les engins de chantiers, les véhicules lourds et les activités offshore. 73 % de la production de connecteurs est réalisée sur mesure afin de répondre aux exigences uniques de qualité de ses clients.

Fondement de la décision d'investissement

Deutsch conçoit et produit des solutions connectiques innovantes en étroite collaboration avec les bureaux d'études de ses différents clients. Ses produits se caractérisent par un fort degré d'innovation, une performance exceptionnelle et une haute résistance à des contraintes fortes dans des environnements de fonctionnement très sévères. Tous les produits de Deutsch répondent aux normes de qualité les plus exigeantes. Figurant parmi les leaders mondiaux sur ses marchés, Deutsch bénéficie d'importantes barrières à l'entrée comme les procédures d'accréditation longues auprès des clients, la durée de vie importante des plate-formes, notamment dans l'aéronautique et les engins industriels, ainsi qu'une forte expertise technique et un savoir-faire unique en matière de Recherche et Développement. Deutsch possède ainsi à son actif de nombreuses solutions innovantes telles que la connectique des câblages aluminium pour l'Airbus A380. La croissance du Groupe s'appuie sur des marchés en croissance comme l'aéronautique, l'offshore ainsi que sur des acquisitions ciblées.

WENDEL : UN SOUTIEN ACTIF AUX FILIALES DANS LA CRISE

Deutsch, soutenu par Wendel, a obtenu le 12 août 2009 un accord auprès de l'unanimité de ses prêteurs. Il porte sur la stabilisation du capital et des relations avec les banques jusqu'en mars 2010 avec l'application de covenants intérimaires et la mise en place d'un compte de garantie dans la limite de 32 millions d'euros, dont 29 millions d'euros apportés par Wendel. Les équipes de Deutsch et de Wendel joignent actuellement leurs efforts afin de finaliser la renégociation des nouvelles conditions bancaires autour de trois objectifs : renforcer la liquidité du Groupe Deutsch, pérenniser sa solidité financière et soutenir la croissance externe, conditions nécessaires pour accompagner son développement.

ACTIONNAIRE
DEPUIS 4 ANS

Capital investi
384 M\$

89%

PRÉSENCE DANS
25 PAYS

9 USINES DANS LE
MONDE

2 500
SALARIÉS

MILITARY AERO
SPATIALE
N° 2 MONDIAL

VÉHICULES
INDUSTRIELS
N° 1 MONDIAL

OFFSHORE
N° 1 MONDIAL

73 % DES
CONNECTEURS FAITS
SUR MESURE

En millions de dollars	2008	2009	Δ
Chiffre d'affaires	659,7	446,6	-32,3 %
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	129,1	51,4	-60,2 %
% du chiffre d'affaires	19,6 %	11,5 %	
Résultat net des activités ⁽²⁾	46,4	(11,3)	
Dettes financières nettes	714	696	

(1) Résultat opérationnel ajusté avant les écritures d'allocation d'écarts d'acquisition, les management fees et les éléments non récurrents

(2) Résultat récurrent du Groupe composé des résultats des participations à l'exclusion des éléments non récurrents et des effets liés aux écarts d'acquisition.

— «L'année 2009 a été très difficile en termes d'activité. Elle aura cependant permis la mise en place de plans d'actions conférant au Groupe la capacité de sortir renforcé de la crise économique mondiale que nous avons connue.»

JEAN-MARIE PAINVIN – PRÉSIDENT





L'INNOVATION AU CŒUR DE L'ACTIVITÉ

L'innovation fait partie de l'ADN et de la culture de Deutsch, qui est considéré par certains de ses clients comme leur propre bureau d'études. Il est fréquent que des clients confient aux ingénieurs de Deutsch le développement de solutions de connectiques à très fort contenu technologique et nécessitant un savoir-faire pointu. Dans l'offshore, le développement de certains produits très innovants est financé en coopération avec les clients finaux. Aujourd'hui, plus de 200 personnes sont dédiées à la Recherche et Développement de nouveaux produits. Deutsch continue d'investir fortement dans l'innovation et alloue 4,8 % de son chiffre d'affaires annuel aux dépenses de R&D. 77 projets innovants sont à ce jour en cours de développement. Le retour sur investissement de ces dépenses fait l'objet d'un suivi attentif et est quantifié grâce à des indicateurs bien définis. À horizon 2011 les produits innovants devraient générer 120 millions de dollars de revenus additionnels, contre 38 millions de dollars en 2009.

Caisson simulateur des grandes profondeurs pour tester des connecteurs de très hautes pressions (500 bars/4 000 m. sous l'eau) et de grandes dimensions (58 cm de diamètre et 2,6 m de longueur à l'intérieur)
– Laboratoire de test de la division Offshore, Le Mans (France).

Une forte capacité d'adaptation dans des marchés difficiles

En 2009, Deutsch a affiché une baisse sensible de son chiffre d'affaires pour atteindre 447 millions de dollars (décroissance organique de – 30,7 %). La baisse a surtout affecté la division Industrie (décroissance organique de – 49,7 % hors LADD), du fait de son exposition au marché américain des camions, et a été atténuée par une meilleure résistance de la division Aéronautique et Transport (décroissance organique de – 18,4 %). La division Offshore confirme son caractère contra-cyclique et affiche une performance convenable avec une croissance organique des ventes de + 6 %. Dans des marchés qui restent difficiles et qui affectent l'ensemble du secteur, Deutsch affiche une bonne résistance. Le management estime que les parts de marché du Groupe se sont au minimum maintenues. Sur le quatrième trimestre 2009, Deutsch enregistre un redémarrage progressif de son activité (– 14,5 % de croissance organique, contre – 35,2 % sur les neuf premiers mois de l'année). Le fort recul des ventes s'est traduit par une baisse du résultat opérationnel ajusté de 60,2 % pour atteindre 51,4 millions de dollars, faisant ressortir une marge de 11,5 %, contre 19,6 % en 2008. Face à cette forte

baisse de l'activité, Deutsch a accentué ses efforts d'adaptation et accéléré l'implémentation des plans de restructuration significatifs (avec notamment réduction du temps de travail et fermeture de trois sites de production). Le Groupe a ainsi multiplié par deux les économies de coûts initialement prévues (total réalisé en 2009 : 55 millions de dollars dont 33 millions de dollars sur la division Industrie et 22 millions de dollars sur la division Aéronautique). Ces efforts conséquents ont permis de limiter la baisse de la marge d'exploitation de 8,1 points. Dans cet environnement économique dégradé, Deutsch a particulièrement mis l'accent sur la génération de trésorerie sans toutefois réduire ses investissements de R&D. La gestion active du BFR, en baisse de 59 millions de dollars sur 2009, la rationalisation des investissements, limités à 16 millions de dollars, ainsi que les économies de coûts substantielles, ont compensé la baisse de l'EBITDA et permis de réduire l'endettement net du Groupe de 20 millions de dollars par rapport à 2008. La dette nette atteint 696 millions de dollars fin 2009.

Perspectives

Dans un environnement économique qui reste marqué par un manque de visibilité, Deutsch poursuit ses plans d'actions afin de préserver sa rentabilité et renforcer sa génération de trésorerie. Les ajustements devraient donc perdurer en 2010 et comprennent notamment le déploiement des activités dans les pays à bas coûts, la rationalisation de l'outil industriel, l'optimisation des programmes d'achats et des processus de fabrication, la réduction du besoin en fonds de roulement et la rationalisation des investissements sans pénaliser la R&D. Deutsch conservera comme priorité le développement de nouveaux produits afin de faire face à la demande de ses clients. Deutsch reste porté à long terme par des fondamentaux solides, tels que le développement rapide de l'électricité comme énergie principale sur un grand nombre de plate-formes industrielles et aéronautiques, le développement des véhicules hybrides ou électriques, le remplacement des systèmes hydrauliques par des systèmes électroniques et le développement de l'exploitation des hydrocarbures en offshore profond. Deutsch poursuit ainsi l'implémentation des plans d'actions et d'adaptation initiés tôt dans le cycle qui permettront au Groupe de sortir renforcé de la crise économique mondiale.

IMPLICATIONS DES ÉQUIPES WENDEL

Comité de direction :

Bernard Gautier
David Darmon
Patrick Tanguy

Comité des rémunérations et nominations :

Bernard Gautier (Président)
David Darmon

Comité d'audit :

Jean-Michel Ropert (Président)
Benoit Drillaud
Karim Souid

Comité stratégique :

Bernard Gautier
David Darmon

Comité finance :

David Darmon (Président)
Patrick Tanguy

deutsch.net

Materis

Chimie de spécialités pour la construction.

Materis est un des leaders mondiaux de la chimie de spécialité pour la construction, présent dans quatre activités : adjuvants (Chryso), aluminates (Kerneos), mortiers (Parex Group) et peintures (Materis Paints). Materis dispose de plus de 100 marques reconnues sur leurs différents marchés nationaux.

Fondement de la décision d'investissement

Materis est un des leaders mondiaux des matériaux de spécialités pour la construction avec des positions de leadership dans les aluminates, les adjuvants, les mortiers et les peintures. Materis bénéficie de fortes barrières à l'entrée résultant d'une couverture géographique mondiale (aluminates), de produits à forte valeur ajoutée et d'une forte proximité avec ses clients (adjuvants, mortiers et peintures), de marques haut de gamme et d'un réseau de distribution intégré de plus de 360 points de vente en Europe (peintures). Avec 22 % de son chiffre d'affaires réalisé dans les pays émergents (Asie, Amérique latine et Bassin méditerranéen), et plus de 50 % réalisé sur les marchés de la rénovation, Materis a démontré ses qualités de résistance et offre des perspectives de croissance significatives.

WENDEL : UN SOUTIEN ACTIF AUX FILIALES DANS LA CRISE

Le 25 juin 2009, Wendel a annoncé le succès de la renégociation de la dette bancaire de Materis, approuvée par 99,25 % des prêteurs. L'accord comprend une sécurisation de la liquidité jusqu'en 2013 (report des échéances, capitalisation des intérêts de la dette mezzanine, capacité de 100 millions d'euros pour financer des investissements industriels et des acquisitions, ligne d'affacturage de 40 millions d'euros), l'ajustement des covenants bancaires sur la base d'un nouveau plan d'affaires, l'autorisation de procéder à du rachat de dettes et un apport de 45 millions d'euros, dont 36 millions d'euros pour Wendel et 9 millions d'euros pour près de 660 managers investisseurs de Materis.

ACTIONNAIRE
DEPUIS 4 ANS

Capital investi
341 M€

76%

PRÉSENCE DANS
24 PAYS

8 800
SALARIÉS

360 POINTS DE
VENTE DE PEINTURE
DECORATIVE EN
EUROPE

ALUMINATES
N°1 MONDIAL

ADJUVANTS
N°1 EN FRANCE
N°2 EN EUROPE
N°3 MONDIAL

MORTIERS

N°4 MONDIAL
N°2 EN FRANCE
N°3 EN ESPAGNE

PEINTURES
N°3 EN EUROPE
N°1 EN FRANCE
N°1 AU PORTUGAL
N°1 EN ITALIE
N°3 EN ESPAGNE

En millions d'euros	2008	2009	Δ
Chiffre d'affaires	1 867	1 704	-8,7%
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	214,6	184,9	-13,9%
% du chiffre d'affaires	11,5%	10,9%	
Résultat net des activités ⁽²⁾	33	0	
Dette financière nette	1 781	1 757	

(1) Résultat opérationnel ajusté avant les écritures d'allocation d'écarts d'acquisition, les management fees et les éléments non récurrents.

(2) Résultat récurrent du Groupe composé des résultats des participations, à l'exclusion des éléments non récurrents et des effets liés aux écarts d'acquisition.

— «Les plans d'actions mis en place dès 2008 nous ont permis de conserver un niveau de rentabilité élevé sur l'exercice 2009.

Même si certains marchés financiers devraient continuer à être affectés en 2010, Materis conserve les moyens d'en atténuer les effets.»

OLIVIER LEGRAIN
PRÉSIDENT





INNOVER POUR ACCÉLÉRER LA CROISSANCE

La croissance organique sera un axe majeur de développement dans les cinq prochaines années, les produits et concepts innovants en seront l'un des moteurs.

Pour Materis, les innovations en termes de produits et de services tels que l'isolation thermique par l'extérieur en réponse aux préoccupations actuelles pour l'environnement (gamme de mortiers sans poussière et peintures ecolabel), les innovations réalisées sur les canaux de distribution (ouverture des magasins), ainsi que bien d'autres initiatives, devraient ainsi générer de 15 à 20 millions d'euros de résultat supplémentaire à horizon 2013-2014.

Utilisation de peintures et mortiers du groupe Materis pour la réalisation d'une façade d'un logement collectif à Valence (Espagne) conçu par l'architecte Emilio Llobat en collaboration avec Joan Ropillés.

Un modèle résilient dans un contexte économique dégradé

En 2009, le chiffre d'affaires de Materis a affiché une baisse de - 8,7 % pour atteindre 1 704 millions d'euros. Après un premier semestre en baisse organique de - 10,9 %, liée à une forte dégradation des volumes sur les marchés finaux (- 14 %), ainsi qu'à un effet de déstockage important, Materis a connu au cours du second semestre une amélioration au mois le mois et a contenu la baisse organique à - 5,5 %. Sur l'année, le Groupe a pu bénéficier d'augmentations de prix associées à une amélioration de son offre produits, les deux ayant conduit à un effet positif de + 2,9 % au niveau du chiffre d'affaires.

Malgré un environnement dégradé, avec pour impact majeur un ralentissement prononcé du chiffre d'affaires, Materis a su mettre en œuvre des plans d'adaption significatifs afin de préserver au mieux son niveau de rentabilité opérationnelle.

Pour l'année 2009, le résultat opérationnel ajusté ressort à 184,9 millions d'euros, en baisse de 13,9 %, et faisant ressortir une marge de 10,9 % (contre 11,5 % en 2008). La bonne résilience des marges s'explique essentiellement par une amélioration de la marge brute du fait des hausses de prix et des améliorations de son offre produits opérées sur l'année, mais aussi par des économies de coûts fixes (60 millions d'euros), dans l'ensemble du groupe.

La dette financière nette de Materis est en légère baisse à 1 757 millions d'euros, illustrant une génération de trésorerie solide malgré un contexte de marché dégradé, et l'impact en fonds propres ajusté du paiement des frais liés à la renégociation bancaire. Afin de contrebalancer l'impact défavorable de la loi LME (loi de modernisation de l'économie en France), Materis a poursuivi une gestion active de son BFR (relances clients, réduction des stocks), dont les effets devraient perdurer en 2010.

Perspectives

Dans un environnement mondial qui reste significativement dégradé et volatile, Materis poursuit ses plans d'adaptation afin de préserver rentabilité et génération de trésorerie. Le Groupe poursuivra ses initiatives en matière d'innovation et de croissance organique afin de compenser partiellement les baisses de volumes par une amélioration constante de son offre de produits et services. En 2009, Materis Paints a créé une joint venture avec des chercheurs de renom afin de développer de nouvelles gammes de peintures aux propriétés innovantes (anti-salissures, autonettoyantes, etc.) à partir de nanotechnologies. Au cours des cinq prochaines années, la croissance organique sera un axe majeur de développement. Materis reste porté, à moyen terme, par des catalyseurs forts à savoir les besoins structurels de nouveaux logements (accroissement du nombre de propriétaires, tendance démographique favorable et déficit de logements dans les marchés matures et les marchés émergents), la croissance régulière de parcs de logements à rénover et les nouveaux standards en terme d'efficacité énergétique soutenus par les gouvernements.

IMPLICATIONS DES ÉQUIPES WENDEL

Conseil de gérance :

Bernard Gautier
(à partir du 20 avril 2009)
Jean-Michel Ropert
Stéphane Bacquaert
Patrick Bendahan

Comité de nomination et rémunération :

Bernard Gautier (Président)
depuis le 20 avril 2009

Comité d'audit :

Jean-Michel Ropert (Président)
Stéphane Bacquaert

materis.com

Stahl

Produits de finition pour le cuir et revêtements haute performance. Stahl est le leader mondial des revêtements de haute performance et des produits de finition pour le cuir. Ces produits sont notamment utilisés dans l'industrie de l'habillement, la maroquinerie, la chaussure, l'automobile, et l'ameublement. Stahl commercialise également des produits chimiques et des colorants utilisés en amont de la chaîne de traitement du cuir.

Fondement de la décision d'investissement

Stahl est le leader mondial des produits de finition pour le cuir. Le Groupe bénéficie de fortes barrières à l'entrée sur son marché grâce à son savoir-faire, à sa relation de long terme avec ses principaux clients, ainsi qu'à un niveau de qualification très élevé de ses techniciens (« golden hands »). Fort d'une part de marché mondiale supérieure à 20 % au sein d'un marché fragmenté, Stahl a affiché une rentabilité récurrente élevée sur les vingt dernières années. Au-delà de la cyclicité constatée sur l'exercice 2009, le Groupe affiche un potentiel de croissance durable basé sur la croissance des marchés asiatiques, notamment la Chine, et sur le développement de marchés de niche dans les revêtements de haute performance. La consolidation potentielle du secteur, associée à une discipline financière rigoureuse, devrait permettre à Stahl de transformer la crise en opportunité de croissance.

WENDEL : UN SOUTIEN ACTIF AUX FILIALES DANS LA CRISE

Le 26 février 2010, Wendel a finalisé avec succès l'opération de renégociation de la dette de Stahl avec le soutien unanime des prêteurs senior, second lien et mezzanine. Wendel a réinvesti 60 millions d'euros dans Stahl et porte sa participation de 48 % à 92 %, le solde étant détenu par les prêteurs mezzanine et second lien, ainsi que l'équipe de direction.

La dette brute de Stahl a ainsi été réduite de près de 45 %, passant de 350 millions d'euros à 195 millions d'euros, permettant à la Société de bénéficier d'une structure financière adaptée pour réaliser son nouveau plan d'affaires.

ACTIONNAIRE
DEPUIS 4 ANS

Capital investi
137 M€*

92%**

PRÉSENCE DANS
28 PAYS

1 100
SALARIÉS,

400
EXPERTS
COMMERCIAUX

35
LABORATOIRES
ET SITES DE
PRODUCTION

PRODUITS DE
FINITION POUR LE CUIR
N° 1 MONDIAL

En millions d'euros

	2008	2009	Δ
Chiffre d'affaires	295,6	253,5	-14,2 %
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	39,1	30,1	-23,0 %
% du chiffre d'affaires	13,2 %	11,9 %	
Résultat net des activités ⁽²⁾	0	0	
Dette financière nette	317	335	

(1) Résultat opérationnel ajusté avant les écritures d'allocation d'écarts d'acquisition, les management fees et les éléments non récurrents.

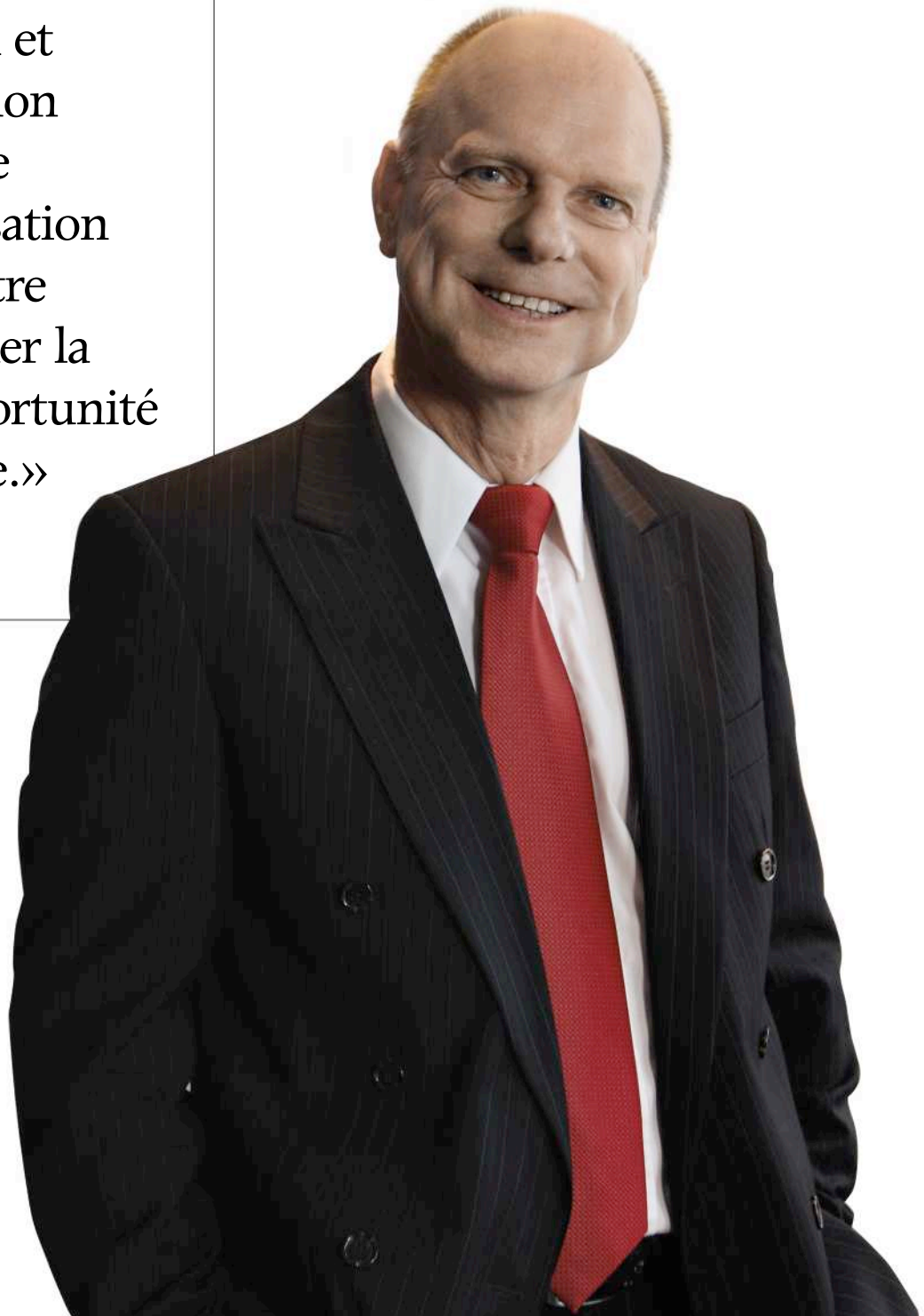
(2) Résultat récurrent du Groupe composé des résultats des participations à l'exclusion des éléments non récurrents et des effets liés aux écarts d'acquisition.

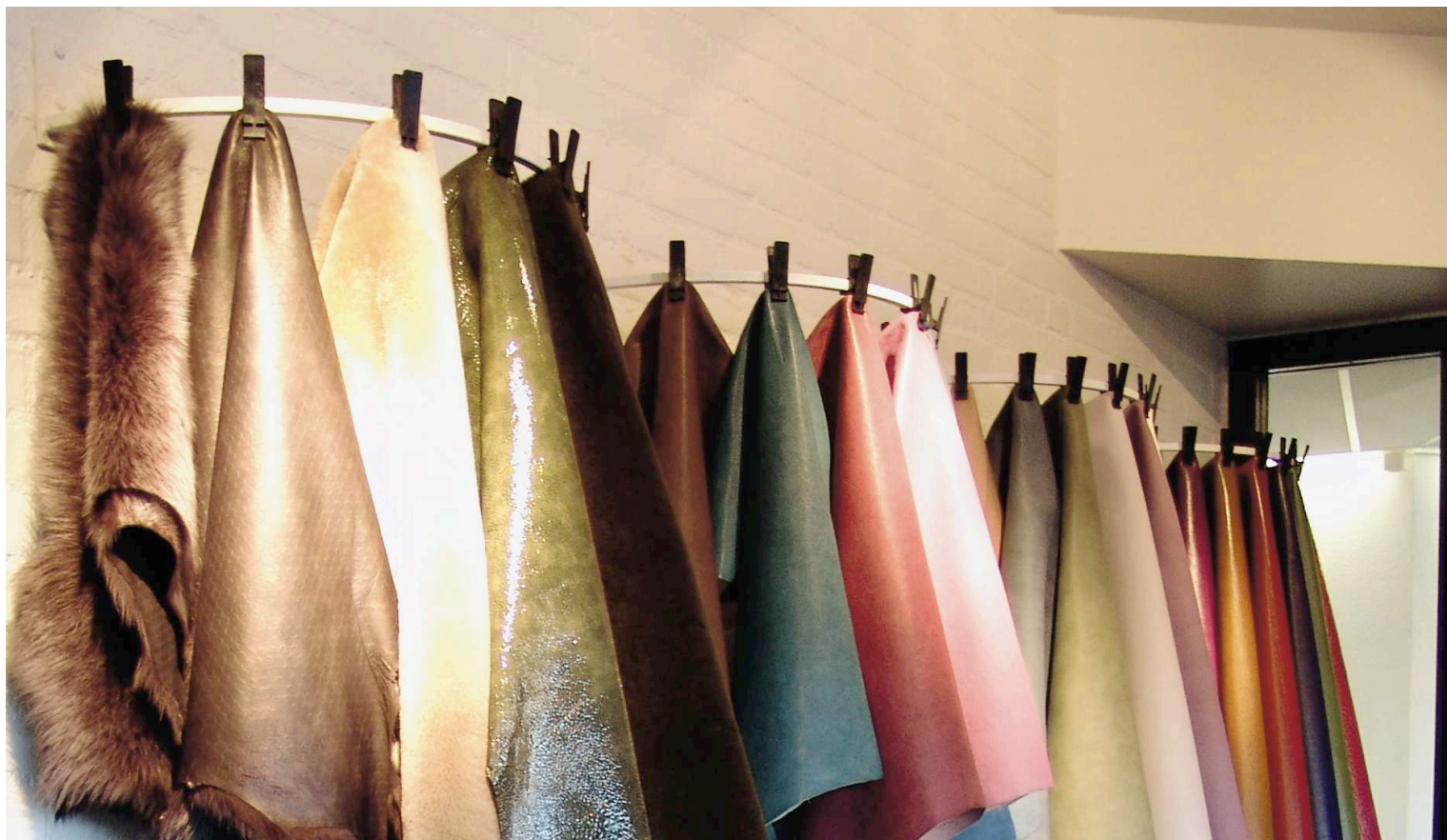
* Après 60 millions d'euros réinvestis par Wendel le 26 février 2010;

** 92 % d'intérêts depuis le 26 février 2010 contre 48 % au 31 décembre 2009.

— « Les plans d'actions réalisés en 2009, associés à l'innovation produit, le développement international et l'intensification des efforts de commercialisation vont permettre de transformer la crise en opportunité de croissance. »

HUUB VAN BEIJEREN
CHIEF EXECUTIVE OFFICER





INNOVER : UN LEVIER DE CROISSANCE

Dans un environnement économique toujours très difficile, les innovations concernant les produits ou la gestion de l'entreprise représentent des leviers de croissance et de rentabilité futures. La Société continue de se concentrer sur l'innovation, la Recherche et Développement, ainsi que sur la qualité de ses forces technico-commerciales pour répondre aux besoins de son marché. Par exemple, le lancement de l'effet Velluto (division Permuthane) à destination du segment de la maroquinerie en Asie est l'un des facteurs accélérateurs de croissance pour le marché chinois. La production de sacs à main est aujourd'hui concentrée sur la Chine, et le lancement de ce nouvel effet a permis à Stahl d'asseoir sa réputation sur la zone, tout en développant son chiffre d'affaires.



La majorité des produits Stahl sont respectueux de l'environnement et de la santé des utilisateurs finaux car ils sont à base d'eau. Stahl propose plus de 800 références de traitements de haute-performance destinées à la protection et à l'embellissement du cuir qui allient esthétique et haute technicité.

Un modèle résilient dans un contexte économique dégradé

En 2009, le chiffre d'affaires de Stahl a affiché une baisse de 14,2 % pour atteindre 253,5 millions d'euros. Après un premier semestre en baisse organique de 33,2 %, liée à une forte dégradation des volumes dans toutes les activités, accentuée par des effets de déstockage dans les secteurs de l'automobile, de l'ameublement, de la chaussure et de la maroquinerie, le Groupe a connu une amélioration progressive des ventes mensuelles conduisant à un retour à une croissance organique soutenue à + 10,7 % au cours du second semestre. La baisse du premier semestre a été d'autant plus marquée que le premier semestre 2008 avait été caractérisé par une forte croissance organique (+ 9,4 %).

Pour l'année 2009, le résultat opérationnel ajusté ressort à 30,1 millions d'euros, en baisse de 23 %, et faisant apparaître une marge de 11,9 % (contre 13,2 % en 2008). La relative bonne résilience de ce dernier s'explique essentiellement par

une résistance du taux de marge brute, mais aussi des économies réalisées sur les frais fixes (rationalisation des capacités industrielles, fermeture de sites de production).

La dette financière nette de Stahl s'élève à 335 millions d'euros fin 2009. Après le succès de la restructuration financière de Stahl, la dette brute est réduite à 195 millions d'euros au 28 février 2010.

Perspectives

Dans un environnement mondial qui reste significativement dégradé et volatil, Stahl poursuit ses plans d'adaptation pour transformer la crise en opportunité de croissance, en se focalisant sur l'innovation produit, le développement international (en particulier dans les pays émergents) et en intensifiant les efforts de commercialisation dans les activités Permuthane, Picassian et Pielcolor. Stahl reste porté par des tendances de long terme fortes, telles que le basculement graduel des marchés vers les pays émergents, une croissance annuelle moyenne de 2 % à 3 % de la consommation de viande alimentant le marché du traitement des peaux et la disparition progressive de certains concurrents. Stahl est aujourd'hui en ordre de marche pour atteindre les objectifs de long terme que sont les gains de parts de marché sur la finition du cuir, le recentrage des activités sur les divisions à forte croissance et la rationalisation de l'outil industriel.

IMPLICATIONS DES ÉQUIPES WENDEL

Conseil d'administration :

Dirk-Jan Van Ommeren (Président)
Bernard Gautier
Olivier Chambriard
Bruno Fritsch⁽¹⁾
Jean-Michel Ropert

Comité des rémunérations :

Dirk-Jan Van Ommeren
Bernard Gautier

Comité d'audit :

Dirk-Jan Van Ommeren
Olivier Chambriard

stahl.com

(1) depuis le 26 février 2010

Les temps forts de 2009

Février



Participation à l'augmentation de capital de **Saint-Gobain** à hauteur de 8,3 millions d'actions.

Placement avec succès d'un bloc de 10 % du capital de **Bureau Veritas** ; réalisation d'une plus-value de cession de 121 millions d'euros.

Avril

Prise de fonction de **Frédéric Lemoine** en tant que **Président du Directoire** de Wendel.

Mai

Première réunion du nouveau **Comité consultatif** des actionnaires de Wendel.

Oranje-Nassau Groep, filiale du groupe Wendel, cède ses activités pétrolières et gazières pour 630 millions d'euros.

Juin

Assemblée générale, **réélection d'Ernest-Antoine Seillière à la Présidence du Conseil de surveillance** par le Conseil qui a suivi l'Assemblée générale qui a renouvelé son mandat. **Dividende au titre de l'année 2008 : 1 euro par action.**

Début de la stratégie de renforcement de la flexibilité financière.

Succès à l'unanimité des prêteurs de la restructuration de la dette de Materis.

Wendel apporte 36 millions d'euros de fonds propres et les 650 managers investisseurs de Materis, 9 millions d'euros.



Le prix Henri Cartier-Bresson 2009, parrainé par Wendel, a été décerné au photographe sud-africain David Goldblatt.

Juillet

Réorganisation opérationnelle

autour du Directoire et du Conseil de surveillance avec un Comité d'investissement renouvelé et un Comité de gestion nouvellement créé.

Août



Deutsch, soutenu par Wendel, obtient un accord auprès de l'unanimité de ses prêteurs permettant la mise en suspens de ces conditions bancaires jusqu'à la renégociation dans un contexte de visibilité accrue début 2010.

Septembre

Réussite de l'opération obligataire.

Réduction et allongement de trois ans d'une partie de l'échéance 2011.

Novembre

Lancement du nouveau site institutionnel du Groupe.

KKR et Wendel : réussite du placement accéléré d'un bloc de 30 millions de titres Legrand.

Décembre

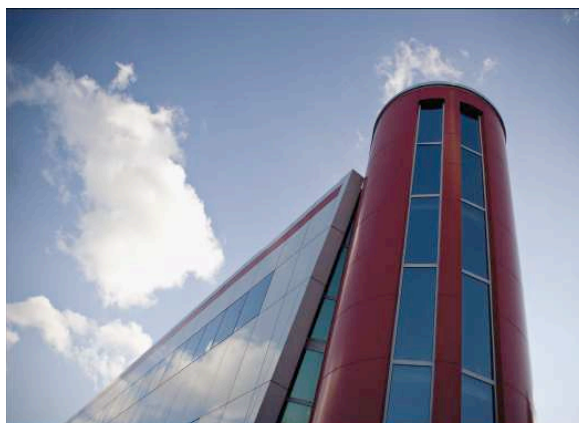
Journée des investisseurs

avec la participation de l'ensemble des participations et filiales, cotées et non cotées, consacrée à la thématique « L'innovation, tremplin pour la sortie de crise ».

Approbation par 100 % des prêteurs de la proposition de restructuration financière que Wendel a soumis concernant **Stahl**.

Achèvement de la stratégie de renforcement de la flexibilité financière,

à l'issue de laquelle le Groupe n'a plus d'échéance de dette avant février 2011 et a allongé de plus de deux ans l'ensemble de sa dette bancaire avec appels de marge liée au financement de sa participation dans Saint-Gobain.



Notes

Notes



Le présent document de référence composé d'un cahier I « Rapport d'activité » et d'un cahier II « Rapport financier et juridique » a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 13 avril 2010 sous le n° D. 10 - 257, conformément à l'article 212-13 de son règlement général.

Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF.

Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

Ce rapport a été conçu et réalisé par  EURO RSCG C&O.

Crédits photos : François Maréchal • La Company/Pascal Dolémieux • Philippe Couette • François Garet • Jim Goldberg/Magnum Photos.