

Rapport Financier du 1^{er} trimestre 2008

1 – Chiffre d'affaires consolidé du premier trimestre 2008

Le chiffre d'affaires consolidé de Wendel s'élève à 1,39 Md€ au premier trimestre 2008, en progression de 11,1% par rapport à celui du premier trimestre 2007. La croissance organique⁽¹⁾ de Wendel ressort à +6,2% en moyenne, portée par les très fortes progressions de Bureau Veritas, Deutsch et Stallergènes.

Chiffre d'affaires consolidé :

(en M€)	1 ^{er} trimestre 2008	1 ^{er} trimestre 2007	Variation	Croissance organique ⁽¹⁾
Bureau Veritas	552,0	469,2	17,6%	9,0%
Materis	444,9	428,1	3,9%	2,8%
Editis	153,5	142,7	7,5%	1,3%
Deutsch	120,7	114,7	5,2%	10,3%
Oranje-Nassau	70,8	54,1	30,7%	NA ⁽¹⁾
Stallergènes	49,0	42,6	15,1%	15,1%
Total	1 390,8	1 251,4	11,1%	6,2%

⁽¹⁾ La croissance organique est calculée hors Oranje-Nassau dont l'évolution du chiffre d'affaires est liée au prix du pétrole et au profil de la production.

Chiffre d'affaires des sociétés mises en équivalence :

(en M€)	1 ^{er} trimestre 2008	1 ^{er} trimestre 2007	Variation	Croissance organique
Saint-Gobain	10 301	10 447	-1,4%	0,9%
Legrand	1 049,0	1 032,7	1,6%	1,4%
Stahl	79,9	75,1	6,5%	8,7%

Bureau Veritas

Sur les trois premiers mois de l'année, le chiffre d'affaires a atteint 552 M€, en très forte progression de +17,6%. La croissance organique s'élève à +9,0% et s'explique par :

- le dynamisme de la division « Marine » (+17,7%) qui enregistre une forte croissance de l'activité de classification de navires en construction, notamment en Chine, et de surveillance des navires en service ;
- la forte progression de la division « Industrie » (+23,6%) bénéficiant de la croissance soutenue des investissements dans les secteurs pétroliers et de l'énergie ;
- la très bonne orientation de la division « Biens de consommation » (+18,3%), en particulier sur le segment des jouets et du textile en Europe, en Asie et aux Etats-Unis.

La croissance externe se monte à +13,1% ; les sociétés ECA en Espagne et CCI Holdings en Australie, acquises en 2007 ainsi que Chemtox au Danemark, acquise au 1^{er} trimestre 2008, participent à cette croissance. L'évolution des taux de change a eu un impact négatif de 4,5%.

Materis

Au premier trimestre, le chiffre d'affaires s'élève à 445 M€, en progression de +3,9% par rapport au niveau record atteint au premier trimestre 2007. La croissance organique ressort à +2,8%, malgré un nombre de jours ouvrés inférieur à celui des trois premiers mois de l'année 2007.

Les activités « Adjuvants », « Aluminateurs » et « Mortiers » bénéficient de la forte croissance des pays émergents et de la bonne tenue des marchés européens, compensant largement le ralentissement des marchés américain et espagnol ; l'activité « Peintures » est quant à elle stable, en ligne avec la croissance des marchés en France et en Europe du Sud.

La croissance externe de +3,2% résulte des acquisitions réalisées en 2007, essentiellement en Peintures au Maroc et en France et pour les Mortiers au Brésil et au Chili. L'effet de change a eu un impact négatif de 2,1%.

Editis

Le chiffre d'affaires du premier trimestre 2008 s'élève à 153,5 M€, en progression de +7,5%. La croissance organique ressort à +1,3% grâce aux succès éditoriaux en Littérature et Jeunesse, ainsi qu'au développement des éditeurs tiers diffusés et distribués par Interforum.

Les acquisitions réalisées en 2007 du groupe belge De Boeck et de Paraschool en Education ainsi que de Gründ en Littérature contribuent à la progression du chiffre d'affaires consolidé pour +6,2%.

Deutsch

Le chiffre d'affaires du premier trimestre 2008 s'élève à 120,7 M€, avec une croissance organique soutenue de +10,3%. Malgré un environnement difficile et le retard pris par certains programmes dans l'aéronautique civile, la division « Aéronautique » a connu une forte activité. Ce dynamisme s'explique par les premiers résultats de la stratégie de cross selling, aux Etats-Unis notamment. Les ventes de la division « Industrie » aux Etats-Unis sont en croissance, profitant d'une reprise du marché des connecteurs pour véhicules industriels et agricoles, et par une croissance de l'activité en Europe.

La croissance externe avec la cession de l'activité Relais et l'acquisition de 60% du capital de LADD, distributeur des produits de la Division Industrie sur le territoire américain, a eu un impact net de +3% sur le chiffre d'affaires. La baisse du dollar par rapport à l'euro a eu un impact négatif de 8%.

Oranje-Nassau

Le chiffre d'affaires d'Oranje-Nassau, hors activité immobilière cédée en 2007, ressort à 70,8 M€. La très forte croissance de +30,7% par rapport au premier trimestre 2007, est liée à la hausse du prix moyen du pétrole. La production de 1,3 million barils équivalent pétrole (boe) est stable par rapport à la même période de 2007. Sur l'ensemble de l'année 2008, la production devrait être en croissance par rapport à celle de 2007, du fait de la montée en puissance des nouveaux champs pétroliers, Buzzard en Mer du Nord et Kowe au Gabon (acquisition encore soumise à l'agrément des autorités gabonaises). Enfin, la société a cédé au premier trimestre une participation non stratégique dans le champ Janice en Mer du Nord pour 22 M€.

Stallergènes

L'activité du premier trimestre a connu une forte croissance (+15,1%), tirée par le dynamisme du traitement par la voie sublinguale (VSL) : +18%.

L'autorisation de mise sur le marché du comprimé d'allergènes ORALAIR® Graminées est attendue prochainement. Le dépôt de dossiers d'IND (demande d'étude clinique) aux USA est envisagé d'ici l'été pour la réalisation en 2009 de deux études cliniques (adultes & enfants).

Saint-Gobain *(mise en équivalence)*

Le chiffre d'affaires consolidé s'élève à 10,3 Md€, en recul de 1,4% par rapport à celui du premier trimestre 2007 mais en progression de +0,9% à structure et taux de change comparables et de +1,5% à taux de change constants.

Tous les pôles du groupe voient leurs ventes progresser, à données comparables sur le trimestre, à l'exception du pôle produits pour la construction dont le chiffre d'affaires s'est légèrement replié de -0,4%. Les prix de vente restent bien orientés +2,6%, tandis que les volumes sont, comme attendu, en léger retrait de -1,7%, en raison du nombre de jours ouvrés moins important qu'au premier trimestre 2007.

Les marchés de la consommation des ménages, de la production et des investissements industriels ont prouvé au premier trimestre leur très bonne résistance à la conjoncture tant en Europe qu'aux Etats-Unis. Les pays émergents et l'Asie restent très dynamiques et continuent à afficher une croissance organique à deux chiffres.

L'impact du change est négatif de -2,8% reflétant notamment la poursuite de l'affaiblissement du dollar américain et de la livre britannique face à l'euro.

Legrand *(mise en équivalence)*

A données publiées, le chiffre d'affaires ressort à 1 049M€, en hausse de +1,6% par rapport au premier trimestre 2007, soit une progression de +1,4% à structure et taux de change constants. L'impact de la consolidation des acquisitions s'élève à +2,9% et les variations des taux de change ont un impact défavorable de -2,6%.

Hors effets de calendriers et de lancement des nouvelles gammes d'appareillage Céliane, Mosaic et Batibox en France au premier trimestre 2007, la progression du chiffre d'affaires à structure et taux de change constants atteint +4,1% et la progression du chiffre d'affaires avant effet de change s'établit à +7% au premier trimestre.

Stahl *(mise en équivalence)*

Le redressement observé au second semestre 2007 se confirme au premier trimestre 2008 : la croissance organique s'élève à 8,7%, ce qui correspond à une croissance de 6,5% du chiffre d'affaires après impact négatif des effets de change. Cette croissance résulte des bonnes performances de l'ensemble des activités, produits de finition pour le cuir et revêtements de haute performance (permuthane). Les pays émergents sont d'importants moteurs de la croissance avec +37% au Brésil et +30% en Chine.

2 – Gestion du portefeuille des participations

Renforcement au capital de Saint Gobain

Wendel a déclaré avoir franchi le seuil de 20% du capital de Saint-Gobain le 26 mars 2008 et détient à ce jour 21,5% du capital et 20,5% des droits de vote de Saint-Gobain, contre 17,9% du capital et 17,0% des droits de vote au 31 décembre 2007. Ce renforcement au capital de Saint-Gobain s'inscrit dans le cadre des modalités de la participation de Wendel à la gouvernance de ce groupe approuvées par le Conseil d'administration de Saint-Gobain le 20 mars 2008.

L'investissement cumulé en titres est de 5,5 Mds€ et les financements nets sans recours sur Wendel s'élèvent à 4,3 Mds€ avec des échéances comprises entre 2010 et 2012. Compte tenu de l'acquisition de protections sur une partie des financements contre la baisse des titres Saint-Gobain sur environ 40% de cet investissement et des 1,6 Md€ de ressources propres mobilisées par Wendel (dont 0,4 Md€ pour l'acquisition de ces protections), seuls 2,3 Mds€ de financements nets sont susceptibles de faire l'objet d'appels de marge. Sur la base du niveau des cours de bourse à fin mars 2008, et compte tenu des appels de marge en cash et en titres de sociétés cotées mobilisés à cette date, le niveau maximum d'appels de marge résiduel s'élevait à 1,5Md€. Wendel disposait alors de 1,3 Md€ de trésorerie libre de nantissement et de 3,4 Mds€ d'actifs cotés libres de nantissement hors Saint-Gobain, ainsi que d'un crédit syndiqué à 5 ans de 1,25 Md€ non utilisé.

Wendel qui est investisseur de long terme estime que la baisse du cours de Saint-Gobain depuis l'automne 2007 ne reflète pas une baisse de la valeur intrinsèque de son investissement, et maintient ses objectifs d'accroissement de valeur à moyen terme.

Négociation en vue de la cession d'Editis

Wendel a annoncé le 21 avril 2008 être entrée dans une phase de négociation exclusive avec le groupe d'édition Planeta en vue de la cession de sa filiale Editis. Le contrat de cession pourrait être signé d'ici fin juin 2008, sous réserve de l'obtention des autorisations et consultations nécessaires. A cette date, la valeur d'entreprise est de 1026 millions d'euros, soit environ 11 fois le résultat opérationnel.