



W E N D E L

COMMUNIQUE DU 23.03.2017

Résultats annuels 2016

Bonne performance des principaux actifs du Groupe

Poursuite de la réorientation vers le non coté

Actif Net Réévalué à 162,0 euros par action au 10 mars 2017, en progression de + 26,3 % sur douze mois

Chiffre d'affaires consolidé en 2016 de 8,3 Md€ et résultat net des activités part du Groupe en hausse de + 25,9 %. Résultat net part du Groupe positif au second semestre, après un premier semestre impacté par des éléments non récurrents

- Chiffre d'affaires consolidé de 8 283,6 M€, en hausse de + 7,8 %
- Résultat net des activités part du Groupe en hausse de + 25,9 %
- Résultat net et résultat net part du Groupe positifs au 2nd semestre, résultat net part du Groupe 2016 de - 366,8 M€ impacté par des éléments non récurrents du 1^{er} semestre

Développement du non coté et renforcement de la structure financière

- Cession de 30 millions d'actions Saint-Gobain, pour un montant de 1 155 M€ et émission simultanée d'une obligation à zéro coupon de 500 M€ échangeable en titres Saint-Gobain en mai 2016
- Cession de Parcours avec un multiple d'investissement d'environ 2,2 fois en mai 2016
- Premier investissement dans l'immobilier commercial en Afrique avec l'entrée au capital de SGI Africa fin juillet 2016
- Création d'Allied Universal, le leader des services de sécurité en Amérique du Nord, avec la fusion d'AlliedBarton Security Services et Universal Services of America le 1^{er} août 2016
- Finalisation de l'acquisition de 65 % du capital de Tsebo, le leader panafricain des services aux entreprises, le 1^{er} février 2017

Réalisation du plan stratégique 2013-2016 avec 18 mois d'avance

Poursuite de la stratégie de création de valeur : orientations stratégiques 2017-2020 du Groupe claires et quantifiées présentées le 1^{er} décembre 2016

Retour aux actionnaires :

- **Dividende ordinaire en hausse de + 9,3 %, à 2,35 euros** par action, proposé à l'Assemblée générale du 18 mai 2017
- Programme de **rachat d'actions** relancé dès le 27 mars 2017 compte-tenu de la forte décote de 33,1% par rapport à l'ANR calculé au 10 mars

Frédéric Lemoine, Président du Directoire de Wendel, déclare :

« Après avoir atteint tous nos objectifs 2013-2016 avec 18 mois d'avance, l'année 2016 a été marquée par le développement du non coté et la confirmation de nos orientations stratégiques 2017-2020. Ces développements majeurs se matérialisent aujourd'hui par un Actif Net Réévalué de 162,0 euros par action pour le Groupe.

Cela a été rendu possible par la poursuite de notre réorientation vers plus d'actifs non cotés : nous avons ainsi élargi et diversifié sectoriellement notre exposition à la croissance africaine avec d'une part notre premier investissement dans l'immobilier commercial africain et, d'autre part, la finalisation en février 2017 de l'acquisition de Tsebo, le leader panafricain des services aux entreprises. L'année 2016 a aussi été marquée par une activité de croissance externe soutenue de nos sociétés, avec 28 opérations créatrices de valeur. Nous sommes également satisfaits d'avoir, dans le même temps, renforcé la situation financière de Wendel, réduisant encore notre ratio *loan-to-value* à 21,1%, soit une dette nette de 2,04 milliards d'euros au 10 mars 2017.

Toutes ces actions préfigurent parfaitement notre plan stratégique 2017-2020 : nous allons poursuivre le développement de Wendel, résolument tourné vers la croissance internationale, vers le non coté, vers la diversification. Tout en restant prudents et en fonction des conditions de marché, notre ambition est d'investir dans le non coté 3 à 4 milliards d'euros dans les géographies connues de Wendel, en incluant éventuellement, selon les opérations, des partenaires partageant notre vision sur les actifs concernés. Nous réaliserons cette stratégie d'investissement en poursuivant l'optimisation de notre structure financière et en générant un *cash-flow* moyen positif sur la période.

Notre plan 2017-2020 et les ambitions de création de valeur qui en découlent ont pour objectif de délivrer à nos actionnaires un taux de retour moyen à deux chiffres, accompagné d'un dividende en croissance année après année et des rachats d'actions.»

Contribution des sociétés du Groupe au chiffre d'affaires 2016

Chiffre d'affaires consolidé 2016

(en millions d'euros)	2015	2016	Δ	Δ Organique
Bureau Veritas	4 634,8	4 549,2	- 1,8 %	- 0,6 %
Constantia Flexibles ⁽¹⁾	1 442,0	2 062,1	n.a.	+ 1,5 % ⁽²⁾
Cromology	751,9	737,3	- 1,9 %	0,0 %
Stahl	628,1	655,7	+ 4,4 %	+ 5,6 %
Oranje-Nassau Développement ⁽³⁾	226,6	279,3	+ 23,3 %	+ 12,4 %
Mecatherm	96,4	118,7	+ 23,1 %	+ 23,1 %
Nippon Oil Pump	40,0	46,1	+ 15,3 %	+ 4,2 %
CSP Technologies ⁽⁴⁾	90,2	114,5	n.a.	+ 4,9 % ⁽²⁾
Chiffre d'affaires consolidé	7 683,4	8 283,6	+ 7,8 %	+ 0,6 % ⁽⁵⁾

(1) À partir du 1^{er} avril 2015.

(2) Croissance organique sur 12 mois.

(3) Hors groupe Parcours présenté en « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées » en 2015 et en 2016, conformément à IFRS 5.

(4) À partir de février 2015.

(5) Hors croissances organiques de Constantia Flexibles pour le 1^{er} trimestre et de CSP Technologies pour le mois de janvier.

Chiffre d'affaires consolidé 2016 des sociétés mises en équivalence

(en millions d'euros)	2015	2016	Δ	Δ Organique
Saint-Gobain ⁽¹⁾	39 623	39 093	- 1,3 %	+ 2,6 %
IHS	652,0	817,9	+ 25,4 %	n.a.
Allied Universal ⁽²⁾	-	1 916,1	n.a.	+ 3,7 % ⁽⁵⁾
Oranje-Nassau Développement	136,4	137,4	+ 0,7 %	- 0,2 %
exceet ⁽³⁾	136,4	135,3	- 0,8 %	- 0,2 %
SGI Africa ⁽⁴⁾	-	2,1	n.a.	n.a.

(1) À la suite de la cession de Verallia (Pôle Conditionnement) et en application de la norme IFRS 5, cette activité était reclassée en « résultat net des activités cédées ou destinées à être cédées » dans le compte de résultat de 2015 de Saint-Gobain.

(2) En application de la norme IFRS 5, l'activité d'AlliedBarton des 7 premiers mois de l'année 2016, jusqu'à la fusion avec Universal Services of America, est présentée dans le compte de résultat en « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées ». Le chiffre d'affaires réalisé sur les 7 premiers mois par AlliedBarton s'élève à 1 246,1 M€. Depuis août 2016, date de la fusion, la nouvelle société, Allied Universal, est consolidée par mise en équivalence.

(3) Conformément à la norme IFRS 5 et à la suite de la cession de la division IDMS, les résultats de cette division sont présentés en 2015 et en 2016 en « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées » dans les comptes d'exceet.

(4) Société consolidée par mise en équivalence depuis août 2016.

(5) Croissance organique sur 5 mois.

Résultats consolidés 2016

(en millions d'euros)	2015	S1 2016	S2 2016	2016
Contribution des filiales consolidées	679,5	365,9	354,3	720,2
Financements, frais généraux et impôts	- 217,3	- 130,3	- 73,0	- 203,3
Résultat net des activités⁽¹⁾	462,2	235,6	281,3	516,9
<i>Résultat net des activités⁽¹⁾ part du Groupe</i>	<i>158,3</i>	<i>83,7</i>	<i>115,7</i>	<i>199,4</i>
Résultat non récurrent	- 295,2	- 475,6	- 62,3	- 537,9
Effets liés aux écarts d'acquisition	- 142,5	- 73,2	- 46,9	- 120,1
Résultat net total	24,5	- 313,2	172,1	- 141,1
<i>Résultat net part du Groupe</i>	<i>- 146,2</i>	<i>- 425,1</i>	<i>58,3</i>	<i>- 366,8</i>

(1) Résultat net avant les écritures d'allocation des écarts d'acquisition et les éléments non récurrents.

Résultat net des activités 2016

(en millions d'euros)	2015	2016	Δ
Bureau Veritas	432,7	424,7	- 1,8 %
Stahl	84,4	95,3	+ 12,9 %
Cromology	17,0	17,5	+ 3,3 %
Constantia Flexibles	55,3	67,1	+ 21,4 %
AlliedBarton	3,0	29,8	n.a.
Allied Universal (mise en équivalence)	-	0,7	n.a.
Saint-Gobain (mise en équivalence)	153,2	106,6	- 30,4 %
IHS (mise en équivalence)	- 68,4	- 44,5	+ 34,9 %
Oranje-Nassau Développement	2,3	23,0	n.a.
Parcours	16,9	4,1	- 75,9 %
Mecatherm	- 17,8	8,3	n.a.
CSP Technologies	1,5	8,7	+ 489,5 %
Nippon Oil Pump	1,8	2,9	+ 61,4 %
exceet (mise en équivalence)	- 0,1	- 0,5	n.a.
SGI Africa (mise en équivalence)	-	- 0,5	n.a.
Total contribution des sociétés	679,5	720,2	+ 6,0 %
<i>dont part du Groupe</i>	<i>375,6</i>	<i>402,7</i>	<i>+ 7,2 %</i>
Total Charges de structure	- 61,1	- 60,6	- 0,9 %
Total Frais financiers	- 156,1	- 142,8	- 8,6 %
Résultat net des activités	462,2	516,9	+ 11,8 %
<i>dont part du Groupe</i>	<i>158,3</i>	<i>199,4</i>	<i>+ 25,9 %</i>

Le Conseil de surveillance, réuni le 22 mars 2017 sous la présidence de François de Wendel, a examiné les comptes consolidés de Wendel tels qu'arrêtés par le Directoire le 14 mars 2017. Les comptes ont été audités par les Commissaires aux comptes avant leur publication.

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe est en hausse de + 7,8 % à 8 283,6 M€ et la croissance organique est de + 0,6 %.

La contribution de toutes les sociétés du Groupe au résultat net des activités est de 720,2 M€, en hausse de + 6,0 % par rapport à 2015. Cette hausse s'explique notamment par l'entrée dans le périmètre de consolidation des acquisitions récentes de Wendel, Constantia Flexibles depuis le 1^{er} avril 2015 et AlliedBarton depuis le 1^{er} décembre 2015 puis Allied Universal depuis le 1^{er} août 2016, ainsi que par le retour à la profitabilité de Mecatherm qui ont permis de largement compenser la baisse de la contribution de Saint-Gobain au résultat net des activités liée à la cession de titres en mai 2016.

Le total des frais financiers, frais généraux et impôts s'élève à 203,3 M€, en baisse de - 6,4 % par rapport à 2015 (217,3 M€). Cette diminution provient notamment de la baisse des frais financiers induite par les opérations de « *liability management* » initiées par Wendel et ayant permis la réduction du coût de la dette, ainsi que par des effets de change favorables.

Le résultat non récurrent est de - 537,9 M€ contre - 295,2 M€ en 2015. En 2015, la perte dans les comptes consolidés de Wendel liée à la cession de Verallia par Saint-Gobain (- 96,5 M€), la perte de change comptable constatée par IHS à la suite de la dévaluation du naira nigérian (- 56,1 M€), les dépréciations d'actifs (- 235,1 M€) et les autres éléments non récurrents (- 110,9 M€) avaient été partiellement compensés par la réévaluation des titres Saint-Gobain au bilan de Wendel (+ 203,4 M€).

En 2016, le résultat non-récurrent est principalement constitué des éléments suivants :

- la perte comptable liée à la cession de 30 millions de titres Saint-Gobain cédés en mai 2016 de - 229,6 M€ ;
- la plus-value comptable de + 78,3 M€¹ sur la cession de Parcours ;
- la perte de change comptable constatée par IHS à la suite de la dévaluation du naira nigérian relative à des dettes libellées en dollars (impact de - 159,9 M€) ;
- la charge de - 123,6 M€ liée aux rachats de dette obligataire réalisés en juin et octobre 2016 ; et
- les dépréciations d'actifs dans les sociétés consolidées et les autres éléments non récurrents (- 103,0 M€).

En conséquence, le résultat net total, qui était négatif au 1^{er} semestre et devient positif au 2nd (172,1 M€), est de - 141,1 M€ en 2016, contre + 24,5 M€ en 2015. Le résultat net part du Groupe 2016 est de - 366,8 M€ (également positif au 2nd semestre), contre - 146,2 M€ en 2015.

Activité des sociétés du Groupe

Bureau Veritas – Performance résiliente en 2016, croissance organique légèrement positive attendue en 2017

(Intégration globale)

Le chiffre d'affaires 2016 a atteint 4 549,2 M€, en baisse de - 1,8 % par rapport à 2015.

La croissance organique s'établit à - 0,6 % sur l'année 2016, dont - 0,3 % sur le dernier trimestre, reflétant des performances contrastées par activité, avec notamment :

- Une contribution positive de + 1,7 point à la croissance organique de Bureau Veritas des activités couvertes par les huit Initiatives de Croissance (80 M€ de chiffre d'affaires supplémentaire). Les initiatives Agroalimentaire, Bâtiments et Infrastructures, Opex et Automobile ont enregistré une croissance solide, qui a contribué positivement à la performance des activités Matières Premières, Certification, Construction, IVS et Biens de consommation.
- Une contribution négative de - 1,9 point à la croissance organique du groupe des activités liées à la baisse des matières premières. Cet effet inclut : i) une baisse de - 20 % par rapport à 2015 des activités pétrole et gaz dépendantes des nouveaux investissements (capex ; moins de 6 % du chiffre d'affaires) et ii) une baisse moyenne à un chiffre des activités amont (*upstream*) du segment Métaux et Minéraux (désormais moins de 4 % du chiffre d'affaires), malgré une croissance positive au cours du 2nd semestre 2016 grâce au rebond des tests métallurgiques.

La croissance externe a atteint + 2,0 %, incluant la contribution des neuf acquisitions finalisées en 2016 et de celles réalisées courant 2015, toutes en soutien des Initiatives de Croissance.

¹ Hors arrêt des amortissements requis par IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées ». La plus-value sur investissement s'élève bien à 129,3 M€.

Les variations de change ont eu un impact négatif de - 3,2 %, principalement dû à la dépréciation des devises de pays émergents face à l'euro, ainsi que de la livre sterling.

Le résultat opérationnel ajusté s'élève à 734,9 M€. La marge opérationnelle ajustée de 2016 est en baisse de - 55 points de base, à 16,2 % contre 16,7 % en 2015. La baisse de la marge est imputable à l'impact des activités cycliques, spécifiquement le pétrole et gaz, la Marine et GSIT (- 40 points de base en cumulé), aux acquisitions (- 10 points de base) et à l'impact négatif des variations de change (- 20 points de base). La gestion proactive des coûts et le programme d'*Excellence@BV* ont en revanche produit des effets positifs sur la marge.

Le cash-flow libre (flux net de trésorerie disponible après paiement des impôts, des intérêts financiers et des capex) atteint 362,5 M€, en dessous du niveau record de 462,1 M€ atteint en 2015.

Au 31 décembre 2016, la dette financière nette ajustée s'élève à 1 996,4 M€, soit 2,2 fois l'Ebitda des douze derniers mois - tel que défini pour le calcul des ratios bancaires - à comparer à 2,02 fois au 31 décembre 2015.

Un dividende de 0,55 € par action, en hausse de + 7,8 %, sera proposé à l'Assemblée générale annuelle de Bureau Veritas qui se tiendra le 16 mai 2017.

En 2017, Bureau Veritas s'attend à ce que l'environnement macroéconomique mondial reste volatil, avec une faiblesse persistante des marchés pétrole et gaz et du shipping. Grâce à son portefeuille diversifié et à la montée en puissance de ses Initiatives de Croissance, Bureau Veritas prévoit une croissance organique légèrement positive avec une accélération au 2nd semestre – ainsi qu'une marge opérationnelle ajustée d'environ 16 %, parmi les plus élevées de l'industrie du TIC. Bureau Veritas anticipe également une génération de trésorerie supérieure à celle de 2016.

Un an après le lancement de son plan stratégique, Bureau Veritas a mené une réévaluation complète de ses Initiatives de Croissance, basée sur une revue en profondeur opérée avec les responsables de marché désormais en fonction au sein de l'organisation.

Compte tenu des récentes dynamiques de marché (essentiellement les cycles baissiers du pétrole et gaz et de la marine), la contribution et le potentiel de chacune des huit Initiatives de Croissance présentées dans le cadre des ambitions de Bureau Veritas à horizon 2020, le groupe a décidé de concentrer ses efforts de développement sur cinq initiatives à l'avenir : Bâtiments et Infrastructures, Opex dans le secteur de l'énergie (oil & gas, power & utilities, chimie), Agroalimentaire, Automobile et SmartWorld. Ensemble, elles représentent environ 30 % du chiffre d'affaires groupe et constitueront des relais de croissance supplémentaires et la diversification visés par Bureau Veritas.

Bureau Veritas a également décidé, pour l'ensemble de son portefeuille y compris les Initiatives de Croissance, d'accélérer sa transformation globale à travers quatre principaux leviers : 1) une culture plus orientée vers le développement commercial avec notamment la gestion des grands comptes ; 2) le déploiement systématique de l'Excellence@BV pour améliorer l'agilité et la productivité du Groupe ; 3) la digitalisation du groupe ; 4) une formation renforcée et la gestion des talents.

Au niveau géographique, Bureau Veritas maintient son ambition sur les États-Unis et la Chine.

Enfin, compte tenu des vents contraires liés aux cycles dans certaines activités (capex pétrole et gaz, partie amont des métaux et minéraux) depuis le lancement du plan, Bureau Veritas anticipe un décalage d'une année dans la réalisation de ses ambitions initiales et poursuit désormais les ambitions suivantes :

- Retour confirmé à un rythme de + 5 à + 7 % de croissance organique d'ici 2020.
- Augmentation du chiffre d'affaires d'environ 1,5 Md€ en 2020 par rapport à 2015¹, avec une contribution équilibrée de la croissance organique et des acquisitions.
- Atteinte d'une marge opérationnelle ajustée supérieure à 17 % en 2020.
- Génération continue d'un free cash-flow élevé.

¹ Aux taux de change du plan initial (tel que présenté aux Journées Investisseurs en octobre 2015)

Constantia Flexibles – Croissance totale de + 8,6 % tirée par les acquisitions d’Afripack et Pemara, croissance organique + 1,5 %.

(Intégration globale depuis le 1^{er} avril 2015)

En 2016, Constantia Flexibles a poursuivi avec succès sa stratégie de croissance globale avec deux nouvelles acquisitions, Oai Hung qui renforce l'exposition de la société à la croissance de l'Asie du Sud-Est et San Prospero, en Italie, qui consolide encore son principe de production satellite. Dans le cadre de la rationalisation de ses activités, dans le packaging flexible, Constantia Flexibles a procédé à la cession de son activité non stratégique de carton pliable au Mexique.

Le chiffre d'affaires de Constantia Flexibles a dépassé pour la première fois de son histoire les 2 milliards d'euros, avec 2,06 Md€ en 2016, soit une hausse de + 8,6 %. À taux de change et périmètre constants, la croissance organique s'élève à + 1,5 %. En 2016, l'évolution du chiffre d'affaires a notamment subi des effets de change négatifs de - 0,6 %, liés principalement à l'évolution du zloty polonais, du rand sud-africain, de la livre sterling et du rouble par rapport à l'euro.

La croissance organique de l'activité a été portée principalement par la hausse des volumes dans toutes les divisions de Constantia Flexibles, ainsi que par une progression des prix et du mix produit.

La division Agroalimentaire (Food) affiche une croissance du chiffre d'affaires de + 6,8 % à 1,2 Md€. La croissance organique de la division est de - 0,4 % du fait des conditions de marché difficiles rencontrées dans les pays émergents.

La croissance dans la zone Amérique a été particulièrement encourageante en 2016, avec une croissance significative des films d'emballage pour les snacks. Les revenus en Europe sont en léger repli, notamment à cause de la baisse du prix des matières premières. Les ventes de films d'emballage pour les confiseries et les aliments préparés ont encore progressé. Par ailleurs, les produits innovants tels que les portions individuelles pour le café et le thé ont gagné des parts de marché. Sur les marchés émergents, l'activité a été impactée par les conditions géopolitiques difficiles en Turquie et dans les pays voisins.

En 2016, **la division Santé (Pharma)** a enregistré un chiffre d'affaires de 312,6 M€ en hausse de + 5,6 %, dont + 1,4 % de croissance organique.

En plus de la croissance observée dans les principaux marchés européens, l'activité dans les marchés émergents a progressé grâce à l'acquisition d'Oai Hung en 2016. Le niveau de croissance sur les marchés américains a été impacté par une base de comparaison très forte en 2015. Les produits phares de l'activité Santé, à savoir les complexes aluminiums formables à froid, ont progressé dans toutes les régions du monde. La conquête de nouveaux marchés a également été initiée avec des produits innovants dans les domaines des soins personnels et domestiques.

Le chiffre d'affaires de **la division Habillages de conditionnement (Labels)** s'élève à 604,7 M€, soit une hausse totale de + 11,8 %, dont + 3,9 % de croissance organique.

La croissance de ce marché en 2016 a été caractérisée par une demande croissante pour les produits à forte valeur ajoutée, dont principalement les étiquettes auto-adhésives, en particulier sur le marché de la bière. L'acquisition en 2013 de Spear Group, le leader de ce marché, a permis à Constantia Flexibles de bénéficier de cette tendance. De plus, les ventes ont également été impactées favorablement par la demande globale en étiquettes à colle humide. Enfin, le développement continu du portefeuille clients existants et le gain de nouveaux clients en Asie sont venus encore renforcer la croissance.

Pour l'ensemble de Constantia Flexibles, l'Ebitda 2016 s'établit à 290,0 M€ en hausse de + 10,2 % par rapport à 2015. Ainsi, la marge opérationnelle s'élève à 14,1 % contre 13,9 % en 2015.

Fin septembre, Constantia Flexibles a renégocié avec succès les conditions de sa dette senior. Dans le cadre de cette opération, Constantia Flexibles a modifié certaines conditions de ses lignes de crédit de 1,2 Md€ pour permettre plus de flexibilité opérationnelle tout en réduisant de - 75 bps le coût de sa ligne de financement senior euro (660 M€). La taille de la tranche dollar a été augmentée à 250 M\$ pour que cette ligne soit plus liquide et assise sur une base d'investisseurs plus large facilitant ainsi l'accès aux capitaux internationaux. La marge de la tranche dollar a également été renégociée de - 75 bps. Cette opération permettra à Constantia Flexibles de réaliser une économie annuelle brute de 7 M€, les frais de transaction seront ainsi remboursés en moins de huit mois.

Constantia Flexibles a, par ailleurs, annoncé le 1^{er} mars 2017 l'acquisition du leader italien des opercules pour les produits laitiers, la société Alucap, basée près de Trento (principale région d'Italie productrice de yaourts). Alucap est spécialisée dans la production d'opercules aluminium et de films plastiques et fournit de nombreuses fabriques de produits laitiers locales et internationales.

Cromology – Résultats affectés par l’environnement économique difficile en Argentine.

(Intégration globale)

Cromology a réalisé un chiffre d'affaires de 737,3 M€ en 2016, stable (0,0%) par rapport à 2015 à taux de change et périmètre constants. La croissance totale est de - 1,9 %, traduisant principalement les conditions de marché difficiles en France et la dévaluation du peso argentin. Hors Argentine, la croissance totale s'établit à + 0,7 %.

Le repli du chiffre d'affaires en France (- 0,5 %), lié à un contexte de marché déflationniste, a été compensé par la poursuite de la croissance soutenue de l'activité en Europe du Sud (+ 1,3 %) et le dynamisme du Reste du Monde (hors Argentine). En Argentine, le chiffre d'affaires annuel (5,0 % du chiffre d'affaires total) est en baisse de - 34,7 % en euros, du fait d'un environnement économique difficile et, surtout, de la dévaluation du peso.

La rentabilité de Cromology a également souffert de la situation en Argentine. Malgré la poursuite des initiatives de redynamisation commerciale et de contrôle strict des coûts, l'Ebitda de Cromology, en recul de - 5,6 %, s'établit à 64,0 M€, soit 8,7 % de marge. Hors Argentine, l'Ebitda 2016 est en hausse de + 0,6 % par rapport à 2015.

Grâce à une gestion rigoureuse du BFR, Cromology a réduit sa dette nette de - 2,3 M€ et affiche un levier de dette nette à 3,8 fois l'Ebitda à fin décembre 2016.

Enfin, en 2016, Cromology a repris sa stratégie de croissance externe avec les acquisitions de la marque Natec en France et de la totalité de l'activité peinture de la société Jallut en Suisse romande.

Stahl – Forte croissance de la rentabilité et génération de cash record. Près de 400 M€ de dividendes payés aux actionnaires sur les douze derniers mois.

(Intégration globale)

Le chiffre d'affaires de 2016 de Stahl s'élève à 655,7 M€, en hausse de + 4,4 % par rapport à 2015. Cette augmentation du chiffre d'affaires résulte de la combinaison d'une bonne croissance organique de + 5,6 % et d'un léger effet périmètre (+ 1,3 %) lié à l'impact résiduel de l'intégration des activités de Clariant Leather Services (actifs au Pakistan consolidés à partir du 1^{er} juillet 2015), à l'acquisition de la société indienne Viswaat Leather Chemicals Business en avril 2016 et à la consolidation sur 6 semaines des activités d'Eagle Performance Products. Cependant, l'évolution des taux de change, principalement la dépréciation du réal brésilien face à l'euro, a eu un impact négatif sur le chiffre d'affaires de - 2,4 %.

La croissance du chiffre d'affaires de Stahl a bénéficié d'une hausse des volumes de + 5,3 % tirés par la poursuite de la croissance à deux chiffres des activités Performance Coatings et de la forte croissance des volumes des activités Leather Chemicals.

Stahl a poursuivi sa stratégie de croissance externe avec l'acquisition des activités d'Eagle Performance Products annoncée le 21 novembre 2016. Eagle Performance Products, fondée en 1974, est une société spécialisée dans les retardateurs de flamme. Cette acquisition enrichit l'offre de Stahl de traitements chimiques pour le cuir et de revêtements haute performance avec des technologies et produits nouveaux. Cette diversification de l'offre est importante sur les segments clés de Stahl, tels que l'automobile, l'aéronautique et l'aménagement intérieur. La société avait réalisé en 2015 un chiffre d'affaires d'environ 19 M\$ pour un EBITDA d'environ 4 M\$.

L'Ebitda 2016 de Stahl est en hausse + 20,9 % par rapport à 2015 à 155,6 M€ soit une marge de 23,7 %. La croissance de l'Ebitda a été générée par la croissance de l'activité, le bon contrôle des coûts et le succès du processus d'intégration des activités de Clariant Leather Services.

La très forte génération de *cash-flow* opérationnel et l'amélioration de la structure financière qui en résulte, ont permis à Stahl de verser fin mars 2016 un dividende de 65 M€ à ses actionnaires, dont 48 M€ pour Wendel. Enfin, le 30 novembre 2016 Stahl a conclu un accord avec des banques afin de refinancer sa dette. Le nouveau financement de 587 M€ comprend deux tranches : un Term Loan A et un Term Loan B à échéances respectives 2021 et 2022. Ces lignes de financement ont été utilisées pour refinancer la dette existante de Stahl, payer un dividende 326 M€ aux actionnaires de Stahl, dont 242,7 M€ pour Wendel en 2017, et permettre plus de flexibilité pour les opérations de

croissance externe futures. À l'issue de ce refinancement, le levier net était d'environ 3,0 fois l'Ebitda 2016 ce qui permettra à Stahl de poursuivre son développement, tant par croissance organique qu'externe.

IHS – Croissance de + 25,1 % du chiffre d'affaires et amélioration de la rentabilité dans un environnement macro-économique difficile.

(Mise en équivalence)¹

Le chiffre d'affaires d'IHS Holding Limited (« IHS ») de 2016 s'élève à 904,7 M\$, en hausse de + 25,1 % par rapport à 2015, tiré par l'amélioration du taux de colocation (point de présence) des tours (+ 12 % sur l'année) ainsi que par les acquisitions finalisées en 2015 et 2016. La croissance du 2nd semestre a été impactée par la dévaluation du naira nigérian en juin 2016. Comme annoncé, ce ralentissement de la croissance sera rattrapé à partir du 1^{er} trimestre 2017 par l'indexation d'une part significative des contrats de location d'IHS au Nigéria sur le dollar, avec des révisions trimestrielles, biennuelles ou annuelles.

La forte croissance de l'activité d'IHS en 2016 a été réalisée dans un environnement macro-économique difficile. L'économie nigériane a reculé de - 1,5 % dans un contexte de chute des revenus pétroliers, de baisse des investissements étrangers, de taux de chômage élevé et de pression inflationniste. La Banque Centrale du Nigeria ayant décidé d'abandonner le taux de change fixe du naira nigérian par rapport au dollar américain, entraînant une dévaluation du naira d'environ 40 % et le manque de liquidités en dollars devint un problème pour beaucoup d'entreprises nigérianes. Selon des annonces récentes Etisalat Nigeria serait en cours de négociations avec ses prêteurs, sous la supervision de la banque centrale du Nigéria et de la Nigerian Communication Commission².

L'environnement économique et monétaire du Nigéria montre cependant des signes d'amélioration depuis le début de l'année 2017. La production pétrolière est en augmentation, l'inflation ralentit et d'une manière plus générale, l'économie nigériane est en cours de redressement. Le FMI prévoit un rebond économique en 2017 (+ 0,8 % de croissance réelle du PIB) et en 2018 (+ 2,3 %), avec dans le même temps une augmentation attendue des investissements étrangers sur la période.

En 2016, IHS a poursuivi sa stratégie de croissance externe avec l'acquisition de 1 211 tours³ détenues par Helios Towers Nigeria Limited (« HTN »). À la suite de l'intégration de ces tours en juin, IHS disposait au 31 décembre 2016 d'un parc d'environ 24 700 tours⁴.

En matière de rentabilité, IHS poursuit avec succès le développement et la rationalisation de son parc de tours ainsi que l'application d'une politique stricte de contrôle des coûts opérationnels. L'Ebit⁵ de l'année 2016 affiche ainsi une hausse de + 75 % et s'élève à 151,5 M\$ (86,4 M\$ en 2015), soit une marge de 16,7 % en 2016 contre 12 % en 2015. Sur le 2nd semestre de l'année 2016 la marge d'Ebit a baissé par rapport au 1^{er} semestre compte tenu des éléments non récurrents positifs comptabilisés au 1^{er} semestre et d'une croissance en dollars au Nigéria plus faible sur le 2nd semestre.

En 2016, le résultat net d'IHS a été impacté par les investissements importants réalisés pour mettre à niveau les tours récemment acquises ainsi que par l'accélération du rythme d'amortissement de ses tours (20 ans au lieu de 50 ans pour les BTS). En outre, la dévaluation du naira a conduit IHS à comptabiliser une charge comptable de change relative à des dettes libellées en dollars portées par ses filiales nigérianes dont la monnaie de fonctionnement est le naira. Cette charge n'a pas été compensée dans le résultat consolidé d'IHS (en dollars) car l'impact positif résultant de la conversion des comptes individuels des filiales nigérianes en dollars a été comptabilisé en capitaux propres conformément aux normes IFRS. Ces effets comptables n'ont pas d'impact sur la rentabilité opérationnelle et la trésorerie d'IHS.

¹ Chiffres 2016 non audités.

² Au 31 décembre 2016, les créances échues depuis plus de 120 jours d'Etisalat s'élevaient à 8,5 M\$. Ce montant représente moins de 2,5% du chiffre d'affaires annuel pro forma attendu pour 2016 d'IHS Nigeria (IHS Netherlands Holdco B.V. et ses filiales).

³ Dont 926 tours actives.

⁴ Le nombre de tours au 31 décembre 2016 hors *managed services* et *WIP* est de 22 400.

⁵ Ebit avant éléments non récurrents.

Afin de financer son développement, y compris l'acquisition des tours de HTN au Nigéria, IHS a réalisé une augmentation de capital de 200 M\$ en 2016 et a refinancé la dette d'IHS Nigeria et IHS Towers NG Limited (anciennement HTN Towers) via une émission obligataire de 800 M\$ à 5 ans. Au 31 décembre 2016, la dette nette d'IHS s'élevait à 1 527,4 M\$.

Le 1^{er} février, MTN Group (« MTN ») a finalisé l'échange de sa participation de 51 % dans Nigeria Tower InterCo B.V, la holding opérationnelle d'INT Towers Limited gérant plus de 9 000 tours au Nigéria, contre une participation directe additionnelle dans IHS Holding Limited (« IHS »). Le résultat de cette opération fait passer l'intérêt économique de MTN d'environ 15 % à environ 29 % dans IHS. Afin de préserver l'indépendance d'IHS, les droits de vote, la représentation et l'accès aux informations de MTN dans IHS resteront limités.

À la suite de cette simplification de la structure actionnariale, Wendel détient en direct 21,4 % du capital d'IHS et reste le premier actionnaire d'IHS en droits de vote et ses droits de gouvernance sont inchangés.

Allied Universal – Croissance organique pro forma de + 3,9 %. Fusion avec Universal Services of America finalisée en août 2016.

(Depuis le 1^{er} août 2016, Allied Universal est consolidée par mise en équivalence. En application de la norme IFRS 5, l'activité d'AlliedBarton des 7 premiers mois de l'année est présentée dans le compte de résultat en « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées ». Les données pro forma présentées ci-dessous ne sont pas auditées)

Le 1^{er} août 2016, Wendel a annoncé la finalisation de la fusion entre AlliedBarton Security Services et Universal Services of America (« Universal »), créant ainsi le leader de la sécurité en Amérique du Nord.

La société fusionnée, Allied Universal, fournit à ses clients des services locaux et nationaux avec des solutions technologiques de pointe et emploie environ 140 000 officiers de sécurité qualifiés.

En 2016, Allied Universal affiche un chiffre d'affaires pro forma de 4,8 Md\$ en croissance de + 6,1 % par rapport à l'année précédente, dont 3,9% de croissance organique¹. Cette hausse organique du chiffre d'affaires résulte de succès commerciaux ainsi que de la croissance de l'activité chez les clients existants. Elle est partiellement compensée par une érosion anticipée d'une partie de la clientèle liée aux acquisitions réalisées par Universal en 2015. Par ailleurs, depuis la fusion, la société a poursuivi sa stratégie de croissance externe avec l'acquisition de quatre sociétés, dont une d'entre elles finalisée en 2017. Les quatre sociétés acquises, Apollo International (États-Unis), FJC Security (États-Unis), Yale (États-Unis) et Source Security & Investigations (Canada) représentent un chiffre d'affaires combiné d'environ 400 M\$.

L'Ebitda ajusté pro forma¹ de 2016 s'élève à 354 M\$, soit une marge de 7,3 %.

Le processus d'intégration post-fusion a été largement avancé en 2016 : une équipe unique de top management a été constituée, les bureaux régionaux ont été fusionnés pour passer d'environ 260 à environ 190 bureaux et les fonctions support ont été optimisées. Les économies résultant de ces initiatives commencent à impacter positivement les résultats d'Allied Universal, les synergies annuelles totales de 100 M\$ devraient se refléter dans le résultat des douze derniers mois d'ici le milieu de l'année 2018. L'Ebitda² ajusté pro forma 2016 incluant toutes les synergies attendues ainsi que l'impact sur 12 mois des acquisitions réalisées après la fusion (Apollo, FJC et Source) est de 457,0 M\$, soit une marge pro forma de 9,0 %.

¹ Chiffre d'affaires et Ebitda fusionnés comme si la fusion et les acquisitions avaient été finalisées le 1^{er} janvier 2015.

² Ebitda d'AlliedBarton avant éléments non récurrents. Les chiffres d'Allied Universal ne sont pas audités et incluent l'impact sur 12 mois des acquisitions réalisées en 2015 pro forma des synergies attendues ainsi que d'autres éléments conformément à la documentation bancaire de la société. Historiquement AlliedBarton comptabilisait les coûts liés aux uniformes et véhicules en charge, ceux-ci ont été capitalisés.

Saint-Gobain – Forte progression des résultats.

(Mise en équivalence)

Saint-Gobain a réalisé un chiffre d'affaires en 2016 de 39 093 M€, avec un effet de change marqué (- 2,9 %), notamment lié à la dépréciation par rapport à l'euro de la livre britannique et dans une moindre mesure des devises en Amérique latine. L'effet périmètre de - 1,0 % reflète le décalage dans le temps entre l'impact des cessions d'optimisation de portefeuille dans la Distribution Bâtiment intervenues fin 2015 - début 2016 et les acquisitions réalisées majoritairement en fin de période.

À données comparables, les ventes s'améliorent de + 2,6 %, tirées par les volumes en progression dans tous les Pôles et toutes les zones géographiques. À nombre de jours ouvrés comparables (effet jours négatif au second semestre), les volumes continuent de progresser au 2nd semestre au même rythme qu'au premier. Les prix se stabilisent sur l'année avec une amélioration de + 0,6 % au 2nd semestre dans un contexte de reprise de l'inflation. La marge d'exploitation (Résultat d'exploitation / Chiffre d'affaires) du groupe progresse à 7,2 % contre 6,7 % en 2015, avec un 2nd semestre à 7,4 % (contre 6,9 % au 2nd semestre 2015). En ligne avec les objectifs annoncés, le résultat d'exploitation à structure et taux de change comparables enregistre une nouvelle progression de + 11,5 % au 2nd semestre, ce qui porte à + 10,8 % son évolution sur l'ensemble de l'année.

En 2016, Saint-Gobain a atteint ses objectifs en matière d'investissements industriels à 1,37 Md€ et de réduction des coûts de 270 M€ par rapport à 2015 dépassant les 250 M€ prévus.

L'autofinancement libre s'améliore nettement de + 29 % à 1 258 M€, en ligne avec les performances opérationnelles du groupe. Le Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation reste à un bon niveau de 28 jours malgré une hausse de + 1,7 jour de chiffre d'affaires après le point bas historique de l'an passé.

Saint-Gobain a poursuivi sa politique d'acquisitions qui représentent près de 300 M€ de chiffre d'affaires en année pleine.

Concernant le projet d'acquisition du contrôle de Sika, le groupe attend avec confiance que SWH soit rétabli dans ses droits.

Sur l'année, le chiffre d'affaires du **Pôle Matériaux Innovants** progresse de + 4,5 % à données comparables en ligne avec le 1^{er} semestre. La marge d'exploitation du Pôle s'améliore de 10,5 % à 11,2 % avec le rebond du Vitrage et le bon niveau des MHP.

La croissance interne du **Pôle Produits pour la Construction (PPC)** s'établit à + 1,4 %, dont + 1,1 % au 2nd semestre. La marge d'exploitation s'améliore de 8,5 % à 9,3 % malgré le recul de la Canalisation.

La croissance interne annuelle du **Pôle Distribution Bâtiment** s'établit à + 2,7 % avec un 2nd semestre à + 2,2 % en légère amélioration à jours comparables par rapport au 1^{er} semestre. L'activité en France bénéficie de la reprise de la construction neuve tandis que la rénovation se stabilise à un point bas dans un environnement encore déflationniste, y compris en fin d'année. La Scandinavie confirme sa bonne dynamique sur l'ensemble de l'année, tout comme l'Espagne et les Pays-Bas. Le Royaume-Uni ne montre pas de signes d'affaiblissement à la suite du vote pour le Brexit et continue sa progression en ligne avec le premier semestre. L'Allemagne affiche un bon niveau de croissance, toutefois moindre au 2nd semestre. Le Brésil continue de subir le recul du marché. La marge d'exploitation s'inscrit à 3,4 % sur l'année contre 3,2 % en 2015 (4,0 % au 2nd semestre contre 3,8 % au 2nd semestre 2015), freinée par l'effet prix négatif qui se stabilise au 2nd semestre.

En ligne avec ses objectifs, Saint-Gobain a racheté puis annulé cette année environ 11 millions d'actions pour un montant de 418 M€, contribuant à baisser le nombre de titres en circulation à 553,4 millions de titres à fin décembre 2016 (contre 558,6 millions de titres à fin décembre 2015).

Le Conseil d'administration de la Compagnie de Saint-Gobain a décidé de proposer à l'Assemblée générale du 8 juin 2017 de distribuer en espèces un dividende en hausse à 1,26 € par action (contre 1,24 € en 2015). Cette progression témoigne de la priorité donnée au retour à l'actionnaire dans un contexte de bons résultats en 2016 et de confiance en l'avenir. Ce dividende représente 50 % du résultat net courant, soit un rendement de 2,85 % sur la base du cours de clôture au 30 décembre 2016 (44,255 €). La date de détachement (« *ex date* ») est fixée au 12 juin et la mise en paiement du dividende interviendra le 14 juin 2017.

Saint-Gobain devrait bénéficier en 2017 d'une amélioration progressive en France malgré un marché de la rénovation encore hésitant. L'Europe occidentale devrait enregistrer une croissance interne positive, malgré une visibilité moindre au Royaume-Uni. L'Amérique du Nord devrait poursuivre sa croissance sur les marchés de la construction, hors effets climatiques exceptionnels de 2016, mais encore faire face à un contexte incertain dans l'industrie. Les activités en Asie

et dans les pays émergents devraient connaître un bon niveau de croissance. Le groupe poursuivra sa grande discipline en matière de gestion de trésorerie et de solidité financière.

En outre, Wendel a fait part à Saint-Gobain de son souhait de réduire sa représentation au Conseil d'administration de la Compagnie de Saint-Gobain à deux administrateurs à compter de l'Assemblée générale devant se tenir le 8 juin 2017, au lieu de trois prévus par les accords en vigueur, compte tenu de l'objectif de réduction de la taille du Conseil et dans le cadre de la réduction de sa participation au capital de Saint-Gobain intervenue en mai 2016.

Oranje-Nassau Développement

À travers Oranje-Nassau Développement, qui regroupe des opportunités d'investissements de croissance, de diversification ou d'innovation, Wendel est notamment investi en France dans Mecatherm, en Allemagne dans except, au Japon dans Nippon Oil Pump, aux États-Unis dans CSP Technologies ainsi qu'en Afrique dans le groupe Saham, SGI Africa et Tsebo.

Mecatherm – Retour à la croissance et à la rentabilité en 2016.

(Intégration globale)

Le chiffre d'affaires de Mecatherm s'établit à 118,7 M€ en 2016. Par rapport à 2015, il marque une très nette reprise de + 23,1 %. Ce niveau élevé de croissance organique s'explique par un effet base favorable (base 2015 anormalement faible), un carnet de commandes élevé à l'ouverture à la suite d'une année 2015 exceptionnelle en termes de prises de commandes – en particulier sur le segment Crusty, et l'effet de la réorganisation opérationnelle initiée en 2014.

Du fait d'un carnet d'ouverture essentiellement composé d'affaires à exécuter sur le 1^{er} semestre 2016 et d'un ralentissement sensible des prises de commandes jusqu'à l'été 2016, le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel au 2nd semestre étaient attendus en retrait par rapport à ceux du 1^{er} semestre.

Les plans d'actions, menés par la nouvelle équipe de management et initiés en 2014 lors de la réorganisation industrielle du groupe, ont commencé à porter leurs fruits sur l'année 2016. Comme annoncé en 2015, ils ont ainsi permis un retour de la profitabilité dès le 1^{er} trimestre 2016 qui s'est confirmé tout au long de l'année. L'Ebitda sur l'année s'élève à + 13,7 M€, contre - 11,8 M€ en 2015.

Par ailleurs, ces efforts ont permis une réduction de la dette nette sur 2016 grâce à une amélioration des encaissements sur des affaires en cours et un niveau élevé, sur le 2nd semestre, d'acomptes à la commande, dans un contexte de suivi de la trésorerie plus rigoureux.

Le ralentissement des prises de commandes sur le 1^{er} semestre 2016 aura un impact sur le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2017. La reprise des commandes depuis l'été 2016, en particulier sur des nouveaux territoires géographiques et des produits récemment lancés, est le fruit d'investissements commerciaux importants depuis quelques années. Ils devraient permettre de soutenir la croissance future de Mecatherm. Les plans d'amélioration continue se poursuivent et devraient continuer à améliorer le niveau de profitabilité de Mecatherm.

CSP Technologies – Croissance organique de + 4,9 %. Acquisition de Maxwell Chase Technologies.

(Intégration globale depuis février 2015)

Le chiffre d'affaires de CSP Technologies (« CSP ») de 2016 s'établit à 126,7 M\$, en hausse de + 19,0 %. La croissance organique (+ 4,9 %), a été tirée principalement par le segment Santé et Diagnostics et l'entrée sur de nouveaux marchés. La croissance externe de l'année, du fait de la consolidation de Maxwell Chase à partir de mi-mars, s'élève à + 14,0 %.

Le résultat opérationnel ajusté¹ de CSP Technologies s'établit à 30,9 M\$ en 2016, soit une marge d'Ebit de 24,4 %. En plus de la croissance de l'activité, le taux de marge opérationnelle 2016 a bénéficié de la reconnaissance exceptionnelle en chiffre d'affaires de produits constatés d'avance liés à un projet d'investissement.

En mars 2016, CSP a finalisé l'acquisition de Maxwell Chase Technologies (« Maxwell Chase »), sa première acquisition depuis l'investissement initial de Wendel en janvier 2015. Maxwell Chase produit des solutions de packaging absorbant et non-absorbant pour l'industrie agroalimentaire. Elle constitue une véritable plateforme pour le développement des activités de CSP dans l'industrie agroalimentaire, en ligne avec sa stratégie de diversification et de croissance. L'intégration de Maxwell Chase se déroule dans de bonnes conditions.

Wendel a accompagné CSP Technologies pour cette acquisition stratégique avec un investissement supplémentaire d'environ 29 M\$. Son investissement total en fonds propres dans CSP Technologies s'élève ainsi à 227 M\$.

Enfin, le 2 mars 2017 CSP a annoncé la renégociation du prix et de la taille de la dette « Term Loan B ». Dans le cadre de cette transaction, la taille du « Term Loan B » a été augmentée de 12 M\$ et représente désormais un total de 178 M\$. Le taux d'intérêt a quant à lui été réduit de 75 points de base à Libor + 525 points de base. Le produit de l'augmentation de cette dette sera utilisé pour rembourser la ligne existante de crédit revolving de 25 M\$. À la suite de cette transaction, la société va ainsi réduire le coût annuel de sa dette d'environ 1,3 M\$. Au 31 décembre 2016, la dette nette de CSP s'élevait à 176,4 M\$.

Nippon Oil Pump (« NOP ») – Hausse du chiffre d'affaires de + 3,2 %, niveau de profitabilité retrouvé.

(Intégration globale)

En 2016, le chiffre d'affaires de NOP s'élève à 5 534 M¥, en hausse de + 3,2 % dont + 4,2 % de croissance organique et un effet de change de - 1,0 %.

Alors que les ventes de pompes trochoïdes, produit historique de la société, sont en croissance modérée, celles des pompes Vortex sont en hausse de + 72 % par rapport à 2015. Il s'agit d'un produit clé pour le développement de NOP à l'international, en particulier en Allemagne et en Inde où la société a ouvert des bureaux en 2015. De manière générale, les ventes en Europe et en Inde affichent un rebond partiellement atténué par un repli en Asie orientale.

Pour restaurer le niveau de profitabilité de la société, le management de NOP a mis en place une politique très stricte de contrôle des coûts qui a permis une hausse de la marge brute grâce à un programme visant à diminuer les coûts de production et une baisse de - 7,1 % des coûts de structure. Cela a permis d'atteindre un Ebitda de 1 029 M¥ en 2016, en hausse de + 58,7 % par rapport à 2015, et une marge de 18,6 % contre 12,1 % en 2015.

En matière de gouvernance, Toshihiko Shirabe, ex-Vice-Président Japon, Corée du Sud et Chine de Lloyd's Register, a remplacé Masato Nakao en tant que CEO de NOP.

exceet – Une base solide pour une amélioration de la rentabilité.

(Mise en équivalence - Conformément à la norme IFRS 5, à la suite de la cession de la division IDMS le 30 septembre 2016, le résultat de cette division est présenté en 2015 et en 2016 en « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées » dans les comptes d'exceet.)

Sur l'ensemble de l'année 2016, le chiffre d'affaires des activités poursuivies s'est monté à 135,3 M€, en légère baisse de - 0,8 % (- 0,2 % hors effets de change) par rapport à 2015. L'Ebitda des activités poursuivies est, quant à lui, de 8,1 M€, contre 10,0 M€ en 2015, en baisse de - 19 %. L'activité Electronic Components, Modules & Systems (ECMS) a réalisé une année stable en 2016 avec des ventes qui se sont montées à 126,1 M€ (2015 : 126,8 M€). L'année 2016 a notamment été l'année de l'industrialisation de nouveaux produits portables de mesure de données médicales vitales, développés conjointement avec les clients d'exceet. ECMS devrait

¹ Avant retraitement des écritures d'allocation des écarts d'acquisition, les éléments non récurrents et les management fees.

renforcer ses positions de marché en 2017, grâce à la combinaison de ses investissements dans l'amélioration des outils de production et l'optimisation de ses processus de production. except Secure Solutions (ESS) a réalisé un chiffre d'affaires de 9,2 M€ en 2016, contre 9,6 M€ en 2015. ESS continue de se focaliser sur la connectivité sécurisée, principalement basée sur la sécurité technologique et l'Internet des Objets pour l'industrie.

Dans les conditions actuelles, la société est confiante dans un retour à la croissance organique en cours d'année, avec un second semestre meilleur que le premier. Les carnets de commandes sont encourageants, mais l'environnement économique général et ses effets sur le comportement des clients pourraient fragiliser cette confiance. En matière de profitabilité opérationnelle, mesurée par l'Ebitda, le plus bas devrait avoir été touché en 2016, et les mesures mises en place en 2016 devraient permettre de meilleurs résultats en 2017.

Comme indiqué le 14 février 2017 pour Greenock S.à.r.l. et le 10 mars 2017 pour Oranje-Nassau Participaties B.V.(groupe Wendel), ces deux actionnaires majeurs d'except ont reçu chacun des offres respectives allant de 3,90 euros à 4,00 euros par action et de 4,10 euros par action pour leurs positions dans la société. except a donné aux acheteurs potentiels une autorisation pour lancer des *due diligences* sur la société. Néanmoins, il est à ce stade impossible pour le Conseil d'administration d'except de se prononcer quant à la réalisation des conditions liées à ces potentielles acquisitions des actions de Greenock et Oranje-Nassau par ces acheteurs et si les conditions pour une potentielle offre de rachat sur les actions des autres actionnaires d'except seront réunies ou non.

Saham Group – Bonnes performances des activités d'assurance et de centre de relations clients.

(Non consolidée – chiffres non audités)

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe Saham en 2016 s'élève à 11 385 M MAD, en hausse de + 6,7 % par rapport à 2015.

Les activités d'assurance ont enregistré une croissance totale de + 7 % sur l'année, grâce à une solide croissance organique de + 6 % ainsi qu'à la contribution de l'acquisition de Continental Re au Nigeria (réalisée en juin 2015). Toutes les entités d'assurance à l'exception de Saham Angola Seguros ont vu leurs primes brutes augmenter sur l'année, avec notamment une solide croissance organique de + 15 % au Maroc (41 % des primes brutes). Saham Angola Seguros (environ 9 % des primes brutes) a enregistré une baisse à taux de change constants de - 26 % des primes brutes émises par rapport à 2015 dans un contexte économique très difficile.

L'activité de centre de relations clients confirme sa bonne performance, avec une croissance de + 25 % sur l'année grâce notamment à une forte activité commerciale de Phone Group au Maroc, en Côte d'Ivoire et au Sénégal, ainsi qu'au dynamisme de la société Ecco (acquise en mars 2015) en Égypte.

Saham Group poursuit également le développement de ses activités Santé, Éducation et Immobilier prioritairement au Maroc. SANA Education (joint-venture entre Saham et Tana Capital) opère trois écoles à Rabat et Casablanca en 2016. Saham a par ailleurs poursuivi la commercialisation de ses projets immobiliers résidentiels à Casablanca.

Sanlam a annoncé le 14 décembre 2016 son intention d'accroître sa participation dans Saham Finances (le pôle assurance du groupe Saham) de 16,6 % pour 329 M\$. À l'issue de la transaction, Sanlam détiendra 46,6 % du capital de Saham Finances.

Actif net réévalué à 162,0€ par action au 10 mars 2017

L'actif net réévalué s'élève à 7 627 M€ soit 162,0 € par action au 10 mars 2017 (détail annexe 1 ci-après), contre 128,2 € par action au 17 mars 2016, soit une progression de + 26,3 % sur 12 mois. La décote sur l'ANR s'élève à 33,1 % au 10 mars 2017.

Au 31 décembre 2016, l'ANR par action s'élevait à 153,9 €, soit 7 248 M€, contre 136,4 € au 31 décembre 2015, soit une progression de +12,8%.

Il est à noter que, comme annoncé et conformément à la méthodologie du calcul de l'ANR, Allied Universal est valorisée sur la base de multiples de comparables boursiers depuis le 31 décembre 2016.

Autres faits marquants depuis le début de l'année 2016

Rééquilibrage et rotation du portefeuille

Cession de Parcours

Le 3 mai Wendel a annoncé la cession de Parcours à ALD Automotive, filiale de location longue durée du groupe Société Générale.

ALD Automotive a acquis la totalité du capital de Parcours pour une valeur des capitaux propres de 300 M€. Pour Wendel, le produit net de cession s'élève à 240,7 M€. Il représente environ 2,2 fois l'investissement initial de Wendel, soit un TRI d'environ 18 % par an depuis avril 2011.

Parcours employait avant la cession plus de 450 collaborateurs dans 5 pays et a réalisé un chiffre d'affaires de 374 M€ en 2015. Depuis 2010, la flotte de véhicules gérés par Parcours a progressé de près de + 10 % par an en moyenne et la société a vu ses effectifs croître de + 100 %.

Vente de 5,3% du capital de Saint-Gobain et émission d'une obligation échangeable de 500 M€

Wendel a réalisé le 3 mai la cession de 30 millions d'actions Saint-Gobain, pour un montant de 1 155 M€. Dans le cadre de son programme de rachat d'actions, Saint-Gobain a participé au placement en se portant acquéreur d'un total de 10 millions de titres.

Après ajustement de sa participation et annulation des titres rachetés par Saint-Gobain, Wendel détient désormais environ 6,5 % du capital¹ et environ 11,1 % des droits de vote de Saint-Gobain. Ce niveau de détention permet à Wendel de demeurer un actionnaire significatif de Saint-Gobain dans le cadre des accords de gouvernance existants.

Simultanément, Wendel a émis avec succès 500 M€ d'obligations échangeables en titres Saint-Gobain.

Les obligations d'une maturité de 3,2 ans sont assorties d'une prime d'échange de 35 % par rapport au prix du placement, correspondant à un prix d'échange de 51,98 euros par action Saint-Gobain. Elles ont été émises au pair le 12 mai 2016 et seront remboursées au pair le 31 juillet 2019.

Premier investissement dans l'immobilier commercial en Afrique

Le 29 juillet Wendel a annoncé la finalisation de l'acquisition de 40 % du capital de SGI Africa, aux côtés du groupe CFAO.

SGI Africa est une société foncière panafricaine en forte croissance créée par CFAO pour accompagner son plan de développement dans la grande distribution. SGI Africa développe et opère des centres commerciaux, notamment sous la marque PlaYce. La société, qui a inauguré fin 2015 le premier centre PlaYce en Côte d'Ivoire (PlaYce Marcory d'Abidjan), ambitionne de se développer dans sept autres pays d'Afrique de l'Ouest et d'Afrique Centrale : au Cameroun, en République du Congo, au Nigéria, au Ghana, au Gabon, au Sénégal et en République Démocratique du Congo. Au cours des cinq à sept prochaines années, SGI Africa prévoit de construire puis d'opérer une vingtaine de centres commerciaux, comprenant chacun un hypermarché ou un supermarché Carrefour, ainsi qu'un portefeuille de marques franchisées par CFAO. Ces projets représentent un investissement total d'environ 500 M€ qui sera financé par ses actionnaires et par recours à de la dette bancaire.

L'actionnariat de SGI Africa est désormais constitué de Wendel (40 % du capital), CFAO (40 %) et FFC (partenariat entre CDC International Capital et Qatar Investment Authority, 20 %).

Wendel, au travers d'Oranje-Nassau Développement, a réalisé en juillet un premier investissement de l'ordre de 25 M€ dans SGI Africa et y investira, progressivement, jusqu'à 120 M€ au cours des prochaines années.

¹ Net de l'autodétention.

Wendel a finalisé l'acquisition de 65 %¹ du capital de Tsebo

À la suite de l'annonce en septembre 2016 de la signature d'un accord en vue de l'acquisition de Tsebo, Wendel a annoncé le 1^{er} février 2017 l'obtention de toutes les autorisations nécessaires et la réalisation de l'acquisition de 65 %² du capital de Tsebo Solutions Group, le leader panafricain des services aux entreprises, pour une valeur d'entreprise totale de 5,25 Md ZAR (env. 362 M€²).

Wendel, au travers d'Oranje-Nassau Développement, a investi 159 M€³ dans Tsebo et détient 65 %² du capital de la société aux côtés de Capital Group Private Markets (35 %²). À la suite de la signature de l'accord en vue de l'acquisition, Wendel avait mis en place une couverture de taux qui a permis un gain net de 3,5 M€.

Cette transaction est également financée par un financement bancaire de 1,85 Md ZAR de Standard Chartered Bank, Investec Bank et Nedbank. Par ailleurs, Tsebo bénéficiera d'une ligne revolving de 150 M ZAR ainsi que d'une ligne d'acquisition de 325 M ZAR pour financer ses futures opérations de développement. Wendel et Capital Group Private Markets continueront à accompagner la stratégie de croissance externe de Tsebo au travers d'investissements additionnels si nécessaire.

Wendel a acheté 47,3 M€ de titres Bureau Veritas

Au cours du mois de novembre 2016, Wendel a acheté 2,8 millions de titres Bureau Veritas supplémentaires qui n'ont pas vocation à être conservés sur le long terme. En effet, le titre s'étant replié d'une manière jugée excessive, il a été possible d'acquérir ces titres à un prix moyen de 17,05 € par action. Ils seront vendus lorsque la valeur du titre aura mieux pris en compte les perspectives de croissance de long terme de Bureau Veritas dans lesquelles Wendel a toute confiance.

Réduction de la dette brute, allongement de la maturité et diminution du coût de la dette

- Remboursement de la totalité de l'obligation échue le 26 mai 2016 assortie d'un coupon de 4,875 % pour un montant nominal de 644 M€ ;
- Émission d'une obligation échangeable en titres Saint-Gobain à zéro coupon de 500 M€ le 12 mai ;
- Émission obligataire de 300 M€ à échéance avril 2023 avec un coupon de 1% le 11 octobre ; et
- Rachat de 1 037 M€, primes incluses, d'obligations venant à échéance en août 2017, avril 2018, septembre 2019 et janvier 2021.

Ces opérations ont permis à Wendel de poursuivre la diminution du coût moyen de sa dette obligataire à moins de 3,0 % en moyenne, contre 4,3 % au début de l'année. La maturité moyenne de la dette de Wendel est désormais de 4,5 ans au 31 décembre 2016.

Par ailleurs, Wendel a annoncé l'annulation d'une ligne de crédit bancaire avec appels de marge non tirée, de 350 M€ et de maturité décembre 2019. Le total des lignes non tirées de Wendel s'élève désormais à 1,15 Md€, avec des maturités de novembre 2019 à mars 2020.

Orientations stratégiques 2017-2020

Wendel a tenu le 1^{er} décembre 2016 à Londres sa 15^{ème} journée des investisseurs, dédiée aux sociétés non cotées du Groupe et pendant laquelle le Directoire a présenté les orientations stratégiques 2017-2020 de Wendel.

Poursuite de la création de valeur fondée sur :

- le développement ambitieux et attentif des entreprises du Groupe ;
- des investissements diversifiés capturant les tendances de long terme ;
- l'internationalisation accrue de nos entreprises, de nos équipes et de nos partenaires ; et
- une structure financière optimisée avec moins de 3 Md€ de dette nette et un *cash-flow*⁴ moyen positif.

¹ Taux de détention avant co-investissement du management de Tsebo pour une participation d'environ 2,5 % du capital.

² EUR/ZAR = 14,4955 au 31 janvier 2017.

³ Après prise en compte de la couverture de taux.

⁴ *Cash-flow* moyen sur la période 2017 – 2020 = dividendes reçus – coûts de financements – frais généraux + *management fees*

Des orientations claires et quantifiées :

- 3 à 4 milliards d'euros de fonds propres seraient investis de 2017 à 2020, en fonction des conditions de marché, dont 500 millions à 1 milliard d'euros pourraient venir de partenaires partageant la vision de Wendel sur les investissements concernés, sur certaines opérations et comme par le passé ;
- Constitution d'un portefeuille avec environ 50 % d'actifs non cotés, avec 10 grands actifs au sein de Wendel et d'autres sociétés plus petites au sein d'Oranje-Nassau Développement ;
- 200 à 500 millions d'euros de fonds propres par Wendel par opération en Europe et en Amérique du Nord, 50 à 200 millions d'euros de fonds propres par Oranje-Nassau Développement par opération en Afrique et en Asie du Sud-Est ;
- Taux de retour moyen aux actionnaires à deux chiffres, avec un dividende en croissance année après année et en ligne avec l'objectif de taux de retour moyen aux actionnaires, ainsi qu'avec des rachats d'actions réguliers et opportunistes.

Agenda

18.05.2017

Assemblée générale / Publication de l'ANR et trading update (avant l'assemblée).

À Paris.

07.09.2017

Résultats semestriels 2017 / Publication de l'ANR (avant bourse)

Par conférence téléphonique

30.11.2017

Investor Day 2017 / Publication de l'ANR et *trading update* (avant bourse).

À propos de Wendel

Wendel est l'une des toutes premières sociétés d'investissement cotées en Europe. Elle investit en Europe, en Amérique du Nord et en Afrique, dans des sociétés leaders dans leur secteur : Bureau Veritas, Saint-Gobain, Cromology, Stahl, IHS, Constantia Flexibles et Allied Universal dans lesquelles elle joue un rôle actif d'actionnaire industriel. Elle met en œuvre des stratégies de développement à long terme qui consistent à amplifier la croissance et la rentabilité de sociétés afin d'accroître leurs positions de leader. À travers Oranje-Nassau Développement qui regroupe des opportunités d'investissements de croissance, de diversification ou d'innovation, Wendel est également investie dans excoet en Allemagne, Mecatherm en France, Nippon Oil Pump au Japon, Saham Group, SGI Africa et Tsebo en Afrique et CSP Technologies aux États-Unis.

Wendel est cotée sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

Notation attribuée par Standard & Poor's : Long terme, BBB- perspective stable – Court terme, A-3 depuis le 7 juillet 2014. Wendel est le Mécène Fondateur du Centre Pompidou-Metz. En raison de son engagement depuis de longues années en faveur de la Culture, Wendel a reçu le titre de Grand Mécène de la Culture en 2012.

Pour plus d'information,

Suivez-nous sur Twitter @WendelGroup et @_FLemoine_ 



Contacts journalistes

Christine Anglade Pirzadeh : + 33 1 42 85 63 24
c.anglade@wendelgroup.com

Caroline Decaux : +33 1 42 85 91 27
c.decaux@wendelgroup.com

Contacts analystes et investisseurs

Olivier Allot : +33 1 42 85 63 73
o.allot@wendelgroup.com

Elisa Muntean : +33 1 42 85 63 67
e.muntean@wendelgroup.com

Annexe 1 : ANR au 10 mars 2017 de 162,0 € par action

(en millions d'euros)			10.03.2017	31.12.2016
Participations cotées	<u>Nombre de titres</u>	<u>Cours</u> ⁽¹⁾	4 937	4 803
Bureau Veritas	179,9 millions	18,3 €	3 297	3 263
Saint-Gobain	35,8 millions	45,8 €	1 639	1 540
Participations non cotées et Oranje-Nassau Développement ⁽²⁾			4 614	4 473
Autres actifs et passifs de Wendel et de ses holdings ⁽³⁾			115	129
Trésorerie et placements financiers ⁽⁴⁾			1 430	1 319
Actif Brut Réévalué			11 097	10 725
Dette obligataire Wendel et intérêts courus			- 3 470	- 3 477
Actif Net Réévalué			7 627	7 248
<i>Dont dette nette</i>			- 2 040	- 2 158
<i>Nombre d'actions au capital</i>			47 092 379	47 092 379
Actif Net Réévalué par action			162,0 €	153,9 €
Moyenne des 20 derniers cours de bourse de Wendel			108,3 €	113,7 €
Prime (Décote) sur l'ANR			- 33,1 %	- 26,1 %

(1) Moyenne des 20 derniers cours de clôture de bourse calculée au 10 mars 2017.

(2) Participations non cotées (Cromology, Stahl, IHS, Constantia Flexibles, Allied Universal et Tsebo au 10 mars 2017) et Oranje-Nassau Développement (NOP, Saham, Mecatherm, exceet, CSP Technologies, SGI Africa, investissements indirects et dettes). Seuls les Ebitda 2016 et 2017 ont été retenus pour le calcul de la valorisation d'IHS, ce qui est une exception à la méthode pour les ANR aux deux dates, ceci afin de prendre en compte le dynamisme de l'activité d'IHS. Comme annoncé, Allied Universal est revalorisée par multiples de comparables boursiers à partir de l'ANR du 31/12/2016.

(3) Dont 1 406 966 actions propres Wendel au 10 mars 2017 et 1 446 126 actions propres au 31 décembre 2016.

(4) Trésorerie et placements financiers de Wendel et holdings au 10 mars 2017, ils comprennent 1 078 M€ de trésorerie disponible et 352 M€ de placements financiers liquides disponibles.

Les conversions de change des actifs et passifs libellés dans d'autres devises que l'euro sont réalisées sur la base du taux de change de la date de l'ANR.

La matérialisation des conditions de co-investissement pourrait avoir un effet dilutif sur la participation de Wendel. Ces éléments sont pris en compte dans le calcul de l'ANR. Voir page 247 du document de référence 2015.

Annexe 2 : Tableau de rapprochement du résultat économique et du résultat comptable

	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	OND.	Allied Barton	Mises en équivalence			Holdings	Total
							Saint-Gobain	IHS	Allied Universal		
Résultat net des activités											
Chiffres d'affaires	4 549,2	2 062,1	737,3	655,7	279,3	-					8 283,6
EBITDA ⁽¹⁾	N/A	290,0	64,0	155,6	N/A	-					
Résultat opérationnel ajusté	734,9	179,3	35,9	140,2	45,1	-			(0,2)		
Autres éléments opérationnels récurrents	-	(2,0)	(1,8)	(6,4)	(3,3)	(1,2)			-		
Résultat opérationnel ⁽¹⁾	734,9	177,3	34,2	133,8	41,9	(1,2)			(0,2)	(58,1)	1 062,5
Coût de l'endettement financier net	(89,9)	(76,5)	(19,2)	(8,8)	(15,1)	-			0,0	(142,8)	(352,3)
Autres produits et charges financiers	3,4	(2,9)	(0,4)	3,4	(0,5)	-			(0,0)		2,9
Charges d'impôt	(224,5)	(30,8)	2,4	(33,1)	(6,4)	-			(0,8)	(2,4)	(295,5)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,8	0,1	0,5	-	(1,1)	-	106,6	(44,5)	1,7	-	64,2
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	4,2	31,0	-	-	-	-	35,2
Résultat net récurrent des activités	424,7	67,1	17,5	95,3	23,0	29,8	106,6	(44,5)	0,7	(203,3)	516,9
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	258,5	32,5	1,5	23,4	0,3	1,5	-	(0,2)	0,0	-	317,5
Résultat net récurrent des activités - part du groupe	166,2	34,6	16,1	71,9	22,6	28,3	106,6	(44,3)	0,7	(203,3)	199,4
Résultat non récurrent											
Résultat opérationnel	(125,2)	(63,1)	(16,0)	(22,9)	(15,3)	0,0	-	-	-	(95,2)	(337,7)
Résultat financier	(0,0)	(24,8)	(69,0)	(11,5)	(2,5)	-	-	-	(1,0)	(37,4)	(146,2)
Charges d'impôt	46,4	19,0	12,3	8,4	9,6	-	-	-	-	-	95,7
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	(14,3)	-	9,8	(152,6)	(27,8)	(147,9)	(332,8)
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	(0,6)	(72,6)	-	-	-	136,3	63,0
Résultat net non récurrent	(78,8)	(68,9)	(72,7)	(26,0)	(23,0)	(72,6)	9,8	(152,6)	(28,9)	(144,3)	(658,0)
dont :											
- Elements non récurrents	(32,1)	(23,1)	(81,8)	(13,6)	(6,2)	(58,2)	6,8	(152,6) ⁽³⁾	(10,2)	(144,3)	(515,2)
- Effets liés aux écarts d'acquisition	(46,7)	(45,8)	9,1	(12,4)	(9,0)	(14,5)	17,9	-	(18,7)	-	(120,1)
- Dépréciation d'actifs	-	-	-	-	(7,8)	-	(14,9) ⁽²⁾	-	-	-	(22,7)
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	(46,8)	(27,2)	(7,2)	(6,3)	(0,2)	(3,6)	-	(0,8)	(0,1)	0,5	(91,8)
Résultat net non récurrent - part du groupe	(32,0)	(41,7)	(65,4)	(19,7)	(22,9)	(69,0)	9,8	(151,8)	(28,7)	(144,8)	(566,2)
Résultat net consolidé	345,9	(1,8)	(55,1)	69,3	(0,1)	(42,9)	116,4	(197,1)	(28,2)	(347,6)	(141,1)
Résultat net consolidé - part des minoritaires	211,7	5,3	(5,8)	17,1	0,2	(2,1)	-	(1,0)	(0,1)	0,5	225,7
Résultat net consolidé - part du groupe	134,2	(7,0)	(49,4)	52,2	(0,3)	(40,7)	116,4	(196,1)	(28,0)	(348,1)	(366,8)

(1) Avant l'impact des allocations d'écart d'acquisition, les éléments non récurrents et les management fees.

(2) Ce poste intègre les dépréciations d'actifs constatées par le groupe Saint-Gobain.

(3) IHS : ce poste est composé principalement d'une perte de change (par ailleurs compensée par une variation du même montant en réserves de conversion) et d'un résultat de dilution d'un montant de + 3,5 M€.

(4) Dont - 123,6 M€ de perte sur le rachat d'obligations Wendel.

(5) Ce poste est impacté par la cession des titres Saint-Gobain pour -229,6 M€ et par la déconsolidation des titres IHS détenus par les co-investisseurs pour 81,7 M€.

(6) Ce poste comprend les résultats de cession d'AlliedBarton et de Parcours pour respectivement 58,2 M€ et 78,3 M€ (hors l'arrêt des amortissements pour Parcours).