

Chiffres clés

du 31.12.2009

CA consolidé
4 865 M€Résultat net
des activités
153 M€Résultat net
consolidé
(809) M€Trésorerie solide
2,179 Mds €Doublement ANR
de Décembre 2008
à Mars 2010
56,90 €Montant
du dividende
1 €

Une flexibilité financière restaurée pour préparer l'avenir

Madame, Monsieur, Cher actionnaire,

Inédite et profonde, la crise mondiale a fortement impacté Wendel tout au long de l'année de 2009 ainsi que l'ensemble de ses activités. La bonne nouvelle émane de la qualité des performances des filiales et participations de Wendel qui traversent la crise de façon remarquable et dont les résultats valident notre stratégie d'investir dans des sociétés leaders : Bureau Veritas a crû et a amélioré ses marges - Saint-Gobain a accentué, avec succès, ses plans d'économies - Legrand a maintenu sa marge opérationnelle à un niveau remarquable qui constitue un nouveau plancher, très supérieur à celui des bas de cycle précédents - Stallergenes a réalisé une croissance de son résultat net pour la 9ème année consécutive et s'est assuré de nouveaux relais de croissance majeurs. Tout en s'adaptant de manière très réactive à la conjoncture, Materis et Stahl ont transformé avec succès leurs structures financières et Deutsch est sur la même voie.

Depuis la nomination il y a un an de notre nouveau Directoire, Wendel a franchi des étapes décisives et engagé une nouvelle dynamique de confiance. Le doublement de notre actif net réévalué depuis 15 mois en est le meilleur signe. Comme nous l'avions annoncé en mai 2009, le résultat net de Wendel fait cependant apparaître une perte importante liée aux effets conjugués de la perte technique de dilution sur les titres Saint-Gobain et de la crise économique et financière. Pour autant, grâce à la restructuration réussie de sa dette et de celle de ses filiales non cotées ainsi qu'à la réalisation de plus-values importantes, le Groupe s'est doté de marges de manœuvre financières qui lui donnent du temps pour soutenir et développer ses participations, en cohérence avec sa stratégie d'investisseur de long terme.

En 2010, Wendel poursuivra, prioritairement à travers ses filiales, une politique d'investissement active et sélective dans la croissance à long terme d'entreprises portées par l'innovation et l'exposition aux pays émergents.

Pour témoigner du redressement opéré en 2009 et marquer notre confiance dans l'avenir, nous avons décidé, avec le plein soutien de notre Conseil de surveillance, de proposer à votre Assemblée générale le maintien d'un dividende d'1 euro, en numéraire, au titre de l'exercice 2009.

Résultats annuels de Wendel

affectés par le ralentissement économique et des pertes comptables non récurrentes

Résultat net des activités

(en millions d'euros)		2008	2009
Intégration Globale	Bureau Veritas (10% vendus en mars 2009)	241,8	278,5
	Materis	33,0	0,1
	Deutsch	31,7	(8,2)
	Stallergenes	19,0	22,2
	Éditis (vendue en mai 2008)	(5,3)	-
	Oranje-Nassau (activités pétrolières et gazières vendues en mai 2009)	78,0	13,8
Mise en équivalence	Saint-Gobain	398,3	115,0
	Legrand (6% vendus en novembre 2009)	138,2	115,7
	Stahl	(0,1)	0,0
Total contribution des sociétés		934,7	537,2

La contribution économique de l'ensemble des entreprises du Groupe de 537,2 M€ est en retrait, marquant le fort impact, à l'exception de Bureau Veritas et de Stallergenes, de la crise sur les sociétés du Groupe. Dans ce contexte, l'ensemble des charges liées à la structure financière et au fonctionnement est resté sous contrôle à 384,3 M€, niveau légèrement inférieur à celui de l'année précédente.

Au total, le résultat net des activités est de 152,9 M€ et le résultat net des activités part du Groupe est de 6,4 M€.

Le résultat net non récurrent est de - 961,7 M€. Il comprend des plus-values de cessions pour 626 M€ (notamment liées à la cession des activités pétrolières et gazières d'Oranje Nassau et celle de blocs d'actions Bureau Veritas et Legrand). Il est affecté, par ailleurs, par - 1 232 M€ lié à l'ajustement de valeur des titres et protections sur Saint-Gobain dans le bilan consolidé de Wendel.

Les grands acquis 2009

- Une adaptation efficace des entreprises du Groupe à la conjoncture par l'ajustement de leur performance opérationnelle tout en préservant leurs potentiels d'innovation et de croissance.
- Un soutien continu de Wendel qui a réinvesti 212 Millions dans ses filiales et participations et restructuré avec succès la dette de Materis et de Stahl. Un accord est en voie de finalisation avec les prêteurs de Deutsch. Ces opérations de restructuration financière ont été menées de façon innovante. Dans le cas de Stahl tout en réduisant de 45% la dette de l'entreprise, Wendel a réinvesti 60 millions qui complètent son investissement initial de 80 millions d'euros et pris le contrôle de Stahl à 92%. Dans le cas de Materis, 650 managers investisseurs de l'entreprise ont fait le choix de réinvestir aux côtés de Wendel, attestant de leur confiance renouvelée dans le projet de développement de ce leader.
- Une restauration de la flexibilité financière de Wendel grâce à la restructuration de la dette qui a été allongée (maturité moyenne supérieure à 4 ans) et réduite de plus de 1 milliard depuis le 1er trimestre 2009.

Cinq leviers de création de valeur pour l'avenir

1

La progression du résultat de ses filiales et participations, à travers notamment la poursuite des plans de maîtrise des coûts, à laquelle Wendel contribue par sa présence active dans les Conseils d'administration et auprès du management de ces sociétés.

2

Le potentiel de valorisation de nos filiales non cotées, dont la restructuration financière et l'optimisation des structures opérationnelles permettent d'espérer 1 à 2 milliards d'euros de création de valeur.

3

Le levier d'endettement de son propre bilan qui, tout en étant progressivement réduit, démultiplie sur notre ANR l'effet de la valorisation de nos filiales cotées.

4

Les acquisitions réalisées par nos filiales et participations afin d'accroître leur potentiel de croissance, notamment dans les pays émergents.

5

La réalisation par Wendel de nouveaux investissements, pour des montants unitaires limités dans un premier temps à une centaine de millions en capitaux propres, permettant de saisir les opportunités issues de la crise et de diversifier les secteurs auxquels Wendel est exposé.

Bureau Veritas



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 1950 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. ■

Legrand



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 Arteur. 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'affaire 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 ce qui constitue une marque de confiance remarquable. ■

Saint-Gobain



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

Une adaptation rapide et efficace à la crise

Face à une crise économique sans précédent, Saint-Gobain a mis en oeuvre 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.

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.

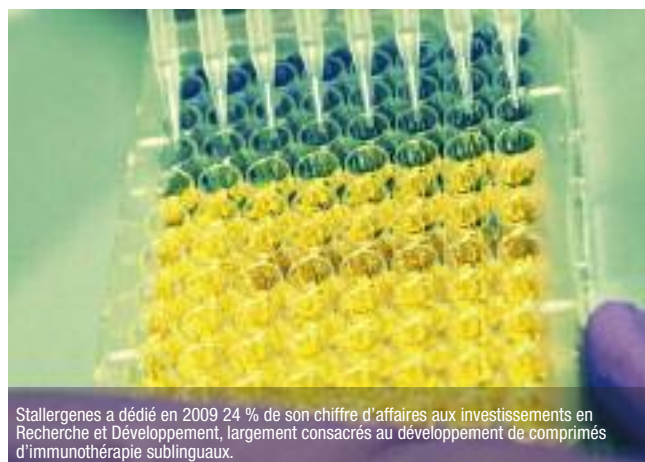
De plus, il bénéficiera de l'impact, sur son résultat d'exploitation 2010, du plein effet de son programme d'économies de coûts de 2009 (report, sur le 1er semestre 2010, des 400 millions d'euros d'économies de coûts du second semestre 2009), ce qui portera à 600 millions d'euros le montant total des 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.

Enfin, 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. ■

Stallergenes



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 sublinguale.

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'investissement soutenu, 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 supérieure à 8%, ainsi qu'une progression 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. ■

Deutsch



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. ■

Materis



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 oeuvre des plans d'adaptation 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 (antialissures, 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. ■

Stahl



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%).

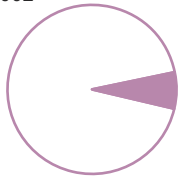
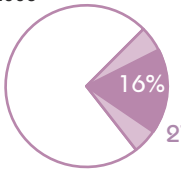
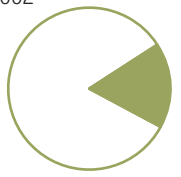

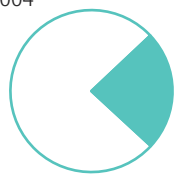
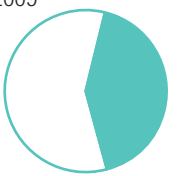
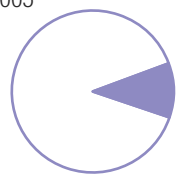
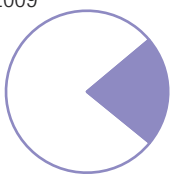
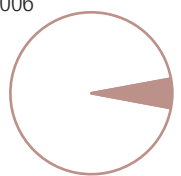
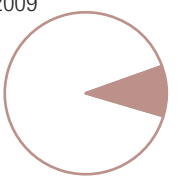
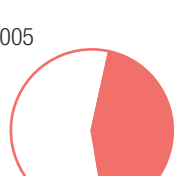
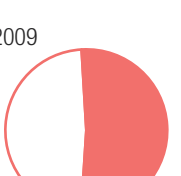
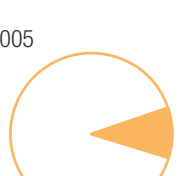
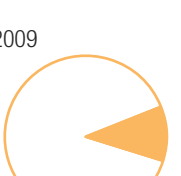
Pour l'année 2009, le résultat opérationnel ajusté ressort à 30,1 millions d'euros, en baisse de 23,0%, et faisant apparaître une marge de 11,9% (contre 13,2% en 2008). La relative bonne résilience de ce dernier s'explique essentiellement par une résistance du taux de marge brute, mais aussi des économies 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.

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. ■

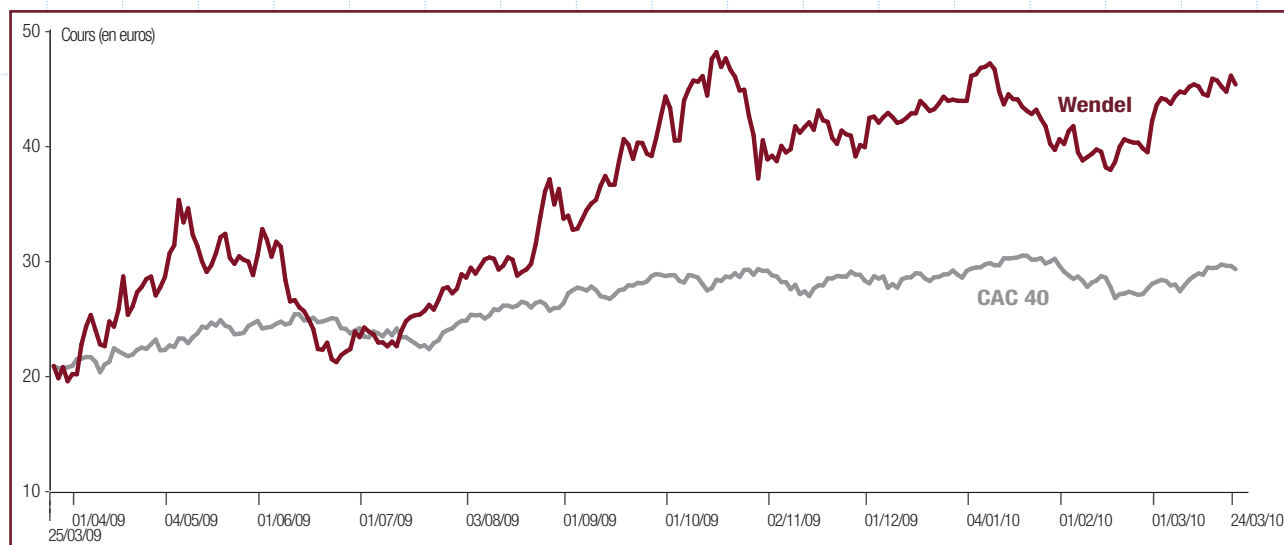
Wendel encourage les entreprises du Groupe déjà ouvertes sur le monde et fortement exposées à la croissance des pays émergents à s'y renforcer afin de capter le différentiel de croissance qui les caractérise.

Chiffres et faits à l'appui :

société	évolution du chiffre d'affaires pays émergents*		stratégie & initiatives
Saint-Gobain	2002  7%	2009  27% **	<ul style="list-style-type: none"> - 80% des investissements de capacité en pays émergents, efficacité énergétique et solaire . Vitrage en Egypte . Canalisations en Chine . Mortiers au Brésil - Acquisitions ciblées
	** Produits pour la construction et les matériaux innovants		
Legrand	2002  17%	2009  30%	<ul style="list-style-type: none"> - Meilleure segmentation produits . Super eco . Eco . Haut de gamme - Acquisitions ciblées
Bureau Veritas	2004  24%	2009  42%	<ul style="list-style-type: none"> - Développement des services pour l'industrie (Pétrole & gaz, électricité, mines et minéraux) - Développement des services liés au contrôle de la supply chain (biens de consommation) - Développement de la certification des systèmes de management - Acquisitions ciblées
Materis	2005  11%	2009  22%	<ul style="list-style-type: none"> - Ouverture de capacités avec l'acquisition d'une usine de mortiers en Chine - Création d'une joint venture en Turquie dans le développement d'une gamme de peintures aux propriétés innovantes (anti-salissures, autonettoyantes) à partir de nanotechnologies
Deutsch	2006  6%	2009  10%	<ul style="list-style-type: none"> - Inde : Plateforme d'assemblage de connecteurs pour le marché aéronautique civile et militaire - Chine : ouverture fin 2009 d'une usine de fabrication de connecteurs pour le marché des véhicules lourds - Déploiement d'équipes commerciales en Chine et Inde - Centres d'achats de matériaux de base pour le groupe au niveau mondial
Stahl	2005  44%	2009  52%	<ul style="list-style-type: none"> - Accompagnement des clients clés dans les pays émergents - Développement de centres de R&D proches des centres de production de cuirs en Asie, notamment en Inde - Allocation de personnel hautement qualifié sur les zones émergentes
Stallergenes	2005  10%	2009  11%	<ul style="list-style-type: none"> - En 2020, 50% de la population mondiale aura au moins une allergie contre 20 à 30% aujourd'hui - Les marchés asiatiques présentent des sources de croissance future importantes

Carnet de l'actionnaire

Cours de bourse sur les douze derniers mois



Actif net réévalué (ANR) au 23 mars 2010 : 56,90 € par action

(en millions d'euros)			23/03/2010
Participations cotées par société	Nombre de titres	Cours ¹	7 266
• Saint-Gobain	89,8 millions	35,59 €	3 197
• Bureau Veritas	56,3 millions	38,34 €	2 158
• Legrand	65,6 millions	23,71 €	1 555
• Stallergenes	6,1 millions	58,51 €	356
Participations non cotées (Deutsch, Materis, Stahl et VGG/AVR)			377
Autres actifs et passifs de Wendel et holdings ²			30
Trésorerie et placements financiers ³			1 954
Actif Brut Réévalué			9 627
Dette obligataire Wendel			(2 651)
Dette bancaire liée au financement Saint-Gobain			(4 559)
Valeur nette des protections liées au financement Saint-Gobain ⁴			454
Actif Net Réévalué			2 872
Nombre d'actions			50 436 175
Actif Net Réévalué par action			56,90 €
Moyenne des 20 derniers cours de bourse de Wendel			43,00 €
Prime (Décote) sur l'ANR			(24,5)%

¹ Moyenne des 20 derniers cours de clôture de bourse calculée au 23 mars 2010

² Dont 569 505 actions propres Wendel au 23 mars 2010

³ Trésorerie et placements financiers de Wendel et holding d'acquisition Saint-Gobain, dont 1,2 Md€ de disponible après nantissements au 23 mars 2010

(0,9 Md€ de placements financiers liquides)

⁴ Les protections (achats et ventes de puts) couvrent près de 25% des titres détenus au 23 mars 2010

Agenda 2010

6 Mai 2010	Chiffre d'affaires du 1 ^{er} trimestre 2010 (après Bourse)	9 Novembre 2010	Chiffre d'affaires du 3 ^{ème} trimestre 2010
4 Juin 2010	Assemblée Générale des Actionnaires	2 Décembre 2010	Publication de l'Actif Net Réévalué à l'occasion de notre "Journée Investisseurs"
31 Août 2010	Chiffre d'affaires et Résultats semestriels 2010		

Abonnez-vous à la
Lettre aux Actionnaires en version électronique
sur www.wendelgroup.com

Retrouvez la retransmission vidéo de
la présentation des résultats annuels 2009
ainsi que les comptes détaillés du Groupe
sur notre site www.wendelgroup.com
depuis la rubrique "Finance"