



W E N D E L

Mercredi 21 Septembre 2011

Le Directoire

Chère Madame, Cher Monsieur, Cher Actionnaire,

La nervosité et la chute générale des marchés boursiers ont provoqué une forte baisse du cours de bourse de Wendel cet été et vous ont sans doute laissés circonspects et inquiets. Même si cette baisse n'est pas liée à des événements qui nous soient directement spécifiques, il est exact que notre cours descend, comme il monte, un peu plus vite que la moyenne.

Le mercredi 31 août, nous avons présenté les résultats semestriels de Wendel. Ils sont excellents. Nous les partageons avec vous dans la Lettre aux actionnaires ci-jointe. Sa lecture vous donnera une vision précise de votre Groupe et du travail réalisé durant les six premiers mois de 2011. En particulier, vous constaterez que nous avons poursuivi le renforcement de la structure financière de Wendel. Celle-ci est solide et nous permet de faire face aux chocs de marché. C'est un gage manifeste de la capacité de votre Groupe à accompagner ses sociétés dans la durée.

Le maelström boursier actuel n'entraîne pas de bouleversement dans notre stratégie et dans nos priorités. Notre confiance dans les sociétés de votre Groupe et dans leur développement est intacte. La performance exceptionnelle de Bureau Veritas en est un des fondements.

Les dirigeants de Bureau Veritas, emmenés par Frank Piedelièvre, ont en effet présenté ce mardi 20 septembre un projet stratégique pour les quatre prochaines années dans la continuité de la stratégie annoncée au moment de l'introduction en Bourse de Bureau Veritas en 2007 et parfaitement mise en œuvre depuis. A l'époque, nous nous étions engagés sur le doublement du chiffre d'affaires de Bureau Veritas en 5 ans. Et c'est bien ce qu'a réalisé ce leader mondial des services d'évaluation de conformité et de certification. A horizon 2015, Bureau Veritas anticipe une augmentation du chiffre d'affaires comprise entre 9 et 12 % par an, dont 6 à 8% de croissance organique. Il prévoit également une augmentation de la marge opérationnelle de 100 à 150 points de base, une réduction de l'endettement et un dividende de l'ordre de 40% du résultat sur la période.

A l'instar de Bureau Veritas, toutes les sociétés réunies par Wendel sont très bien positionnées dans la durée sur des segments et dans des pays à forte croissance. Elles ont toutes à leur tête des équipes de management de qualité. Elles ont des stratégies de développement sur le long terme.

N'hésitez pas à nous interroger si vous souhaitez des informations complémentaires. Soyez certains que vous pouvez compter sur notre total engagement au service de votre Groupe et sur notre détermination à adapter rapidement notre action aux évolutions du contexte économique.

Nous vous remercions, Chère Madame, Cher Monsieur, Cher Actionnaire, pour la fidélité et la confiance que vous témoignez à Wendel et à son avenir.

Frédéric Lemoine

Bernard Gautier

Lettre aux Actionnaires

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2011 PRÉSENTÉS LE 31 AOÛT 2011

- **Chiffre d'affaires consolidé**
3 136,9 M€
+20,6%
- **Résultat net des activités part du Groupe**
174,8 M€
+41,9%
- **Résultat net part du Groupe**
452,5 M€
+263,5%
- **ANR : 75 €**
par action
au 22 août 2011
- **3 Acquisitions :**
Parcours
exceet
Mecatherm



Jean-Michel Ropert, Directeur Financier ; Frédéric Lemoine, Président du Directoire ; Bernard Gautier, Membre du Directoire

Chère Madame, Cher Monsieur, Cher Actionnaire,

Au cours du 1^{er} semestre 2011, Wendel a poursuivi ses programmes engagés depuis deux ans en matière de désendettement et de renforcement de sa structure financière. Depuis le début de l'année 2011, notre dette financière brute a été réduite de 1 265 M€. Elle s'établit à 4 985 M€ à fin août 2011. Au total, Wendel a réduit sa dette brute de près de 3,4 Mds€ continûment depuis début 2009, soit une baisse de 40%, et en a décalé la maturité qui est de plus de quatre ans en moyenne. Au total, Wendel dispose d'un bilan solide avec plus de 3 Mds€ de capitaux propres consolidés, plus d'1 Md€ de trésorerie, 1,4 Md€ de lignes de crédit disponibles et des actifs cotés liquides et de grande qualité.

Par ailleurs, nous avons poursuivi la gestion active de notre portefeuille, notamment en établissant des principes et objectifs de coopération sur 10 ans avec Saint-Gobain et en stabilisant notre position dans Legrand avec la signature d'un nouveau pacte d'actionnaires avec KKR. Enfin, le Groupe est devenu actionnaire de référence de trois nouvelles sociétés par l'intermédiaire de Oranje-Nassau Développement : Parcours, exceet et Mecatherm*, soit près de 270 M€ investis en fonds propres.

Le 1^{er} semestre 2011 a démontré que les entreprises réunies par Wendel sont sorties de la crise de 2008 avec un modèle économique renforcé. Leurs excellentes performances opérationnelles montrent qu'elles sont très bien positionnées sur des segments et dans des pays à forte croissance. Dans un environnement encore incertain, elles ont en effet presque toutes enregistré une croissance notable dans les pays matures et une croissance soutenue dans les pays émergents, croissance à la fois interne et externe avec 19 acquisitions, dont 12 dans les zones à forte croissance, tout en maintenant leur niveau élevé de rentabilité, grâce à une gestion stricte de leurs coûts. Leurs équipes de management ont très bien réagi à la crise de 2008-2009 et poursuivent leur stratégie gagnante. Elles restent prudentes même si aucun de leurs indicateurs opérationnels n'annoncent aujourd'hui une évolution macro-économique défavorable. Leurs perspectives 2011 sont maintenues pour Saint-Gobain, Bureau Veritas et Legrand, relevées pour Deutsch et Materis et légèrement abaissées pour Stahl.

Quant à Wendel, notre situation financière s'est encore sensiblement renforcée en 2011. Votre société dispose aujourd'hui des entreprises, des équipes et des moyens financiers adaptés pour tirer le meilleur parti des opportunités de la période à venir, malgré les incertitudes qui restent fortes.

Frédéric Lemoine, Président du Directoire

* La réalisation définitive de l'acquisition de Mecatherm devrait avoir lieu au cours du 2^{ème} semestre 2011

Une structure financière optimisée et renforcée

Wendel a encore renforcé sa structure financière en poursuivant son désendettement et en allongeant les maturités de ses dettes. La situation financière du Groupe s'est encore renforcée et stabilisée au cours du semestre.

Depuis le début de l'année 2011, la dette financière brute a été réduite de 1 265 M€. Elle s'établit à 4 985 M€ à fin août 2011. A la suite du remboursement définitif de la dette sans appel de marge, annoncé le 30 mai dernier, Wendel n'a plus d'échéance avant juillet 2013.

Wendel a procédé au tirage partiel de 500 M€ de son crédit syndiqué de 1,2 Md€ et a remboursé 631 M€ de la dette bancaire Saint-Gobain avec appels de marge, le solde ayant été apporté par la trésorerie. Cette opération permet d'optimiser le coût de financement du Groupe, profitant d'un coût du crédit syndiqué très inférieur à celui de la dette avec appel de marge remboursée. Par ailleurs, Wendel annonce avoir procédé au report de 19 mois d'une partie de la dette bancaire avec appel de marge : 425 M€ sont désormais répartis à part égale sur 2016-2017 contre 2014-2015 auparavant pour un coût moindre de 50 bps.

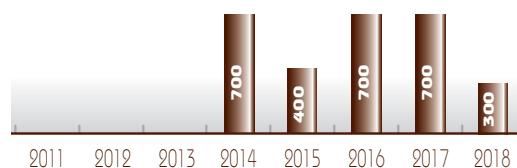
La dette avec appels de marge finançant les titres Saint-Gobain s'établit au 22 août 2011 à 1 685 M€, contre 2 686 M€ au 31 décembre 2010.

Confiant dans les objectifs 2015 de Saint-Gobain, Wendel a augmenté, au cours du 1^{er} semestre 2011, son exposition au titre en cédant la totalité des options de vente (« puts ») détenues sur les titres Saint-Gobain et a pu ainsi rembourser l'intégralité de la dette sans appel de marge dont le montant était de 729 M€ au 31 décembre 2010. La dette obligataire de Wendel se monte à 2 800 M€ au 22 août 2011. Elle était de 2 835 M€ au 31 décembre 2010.

Au 22 août 2011, Wendel bénéficie de marges de manœuvre importantes avec une trésorerie élevée, à 1 053 M€, dont 901 M€ de trésorerie libre de tout nantissement, les volumes de trésorerie nantie en cas de baisse des cours ayant été très fortement diminués par une gestion très active de la dette. Wendel dispose de 1 390 M€ de lignes de crédit non utilisées (dont 690 M€ destinées à financer ou refinancer des titres Saint-Gobain).

Allongement de la structure de la dette obligataire

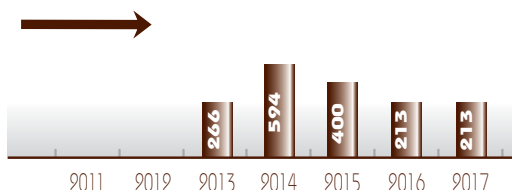
Maturité Moyenne : 4,8 ans



Etalement et réduction de la dette avec appel de marge finançant la position dans Saint-Gobain

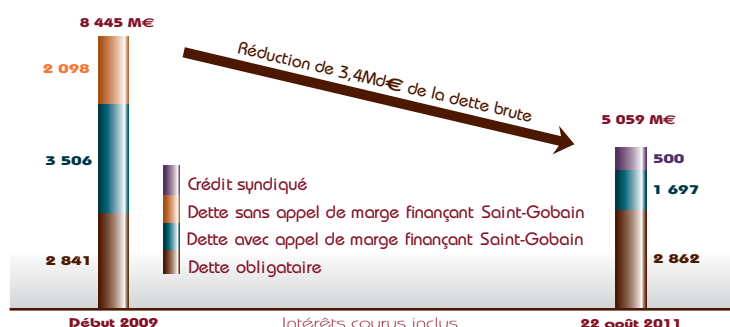
Décalage de près de 3 ans

Maturité moyenne : 3,5 ans



Une structure financière renforcée continûment depuis début 2009

Wendel a réduit sa dette brute de près de 3,4 Mds€ depuis début 2009, soit une baisse de 40%, et en a décalé sa maturité, qui est de plus de quatre ans en moyenne.



Résultats en forte croissance au 1^{er} semestre 2011

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe est en hausse de +20,6% à 3 136,9 M€ et la croissance organique est de +8,6%. Toutes les entreprises, consolidées par intégration globale ou mises en équivalence, sont en croissance.

(en millions d'euros)

	Septembre 2010	Septembre 2011
Bureau Veritas	152,8	168,6
Materis	14,5	26,3
Deutsch	31,7	33,9
Stahl	9,2	6,7
Stallergènes	20,2	-
Oranje-Nassau Développement (2)	-	2,1
Saint-Gobain	102,2	153,7
Legrand	62,7	37,9
Total contribution des sociétés	393,2	429,3
Résultat net des activités part du Groupe (1)	123,2	174,8
Résultat net total part du Groupe	124,5	452,5

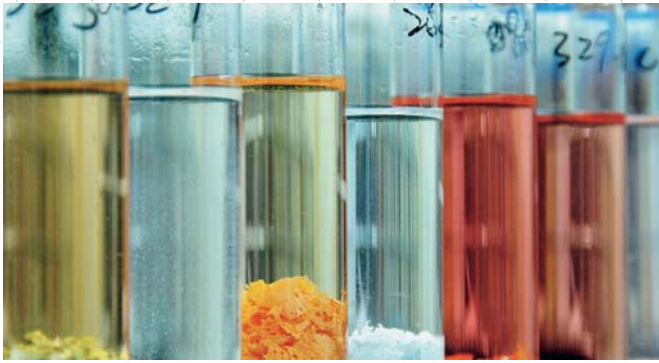
(1) Résultat net avant les écritures d'allocation des écarts d'acquisition et les éléments non récurrents

(2) Dont Parcours en intégration globale à compter du 1^{er} avril 2011

La contribution des entreprises du Groupe au résultat net des activités est de 429,3 M€, en progression de +9,2% par rapport au 1^{er} semestre 2010 : toutes les entreprises, à l'exception de Stahl, contribuent positivement à la progression du résultat du Groupe. Les frais généraux sont restés stables à 18,8 M€ et les charges financières ont été réduites de -9,6% sur le semestre. En conséquence, le résultat net des activités est en hausse de +22,5%, à 269,9 M€ et le résultat net des activités part du Groupe progresse de +41,9%, à 174,8 M€.

Le résultat non récurrent est de 250 M€ contre -20,9 M€ au 1^{er} semestre 2010. Il comprend des éléments positifs tel que la cession d'un bloc d'actions Legrand pour 426,7 M€. Il est impacté par les charges liées à l'allocation des écarts d'acquisition pour -80,8 M€, aux dépréciations d'actifs pour -60,3 M€ et par d'autres éléments non récurrents pour -58,6 M€. Le résultat net est en très forte hausse de +160,7%, à 519,9 M€ (452,5 M€ part du Groupe, en progression de +263,5%).

Bureau Veritas



Bureau Veritas – Bonne performance sur le 1^{er} semestre 2011 – Forte progression du chiffre d'affaires et des résultats attendus pour l'ensemble de l'année 2011.

Le chiffre d'affaires de Bureau Veritas s'élève à 1 622,8 M€ au 1^{er} semestre 2011, en progression de +20,3% par rapport à celui du 1^{er} semestre 2010, dont 6,6% de croissance organique⁽¹⁾, 14,2% de variation de périmètre⁽²⁾ et -0,5% d'impact négatif des variations de taux de change⁽³⁾. Sur le semestre, l'activité réalisée dans les zones à forte croissance s'est encore renforcée pour atteindre 47% du chiffre d'affaires.

Quatre nouvelles acquisitions ont été réalisées depuis le début de l'année. Elles renforcent les expertises et le portefeuille de services de Bureau Veritas dans des activités à fort potentiel et complètent son maillage géographique, dans des pays à forte croissance.

La marge opérationnelle ajustée s'élève à 16,0% du chiffre d'affaires au 1^{er} semestre 2011 contre 16,7% l'an dernier. Cette baisse de 70 points de base, comme prévu, résulte principalement de la dilution liée à la consolidation d'Inspectorate.

Le résultat net ajusté part du groupe s'établit à 164,2 M€, en hausse de +9,8% par rapport au 1^{er} semestre 2010.

Le montant total des investissements en immobilisations corporelles et incorporelles réalisés par Bureau Veritas est de 44,9 M€ au cours du 1^{er} semestre 2011, en hausse de 59,8% par rapport au 1^{er} semestre 2010 (28,1 M€). Le taux d'investissement de Bureau Veritas est en forte progression à 2,8% du chiffre d'affaires contre 2,1% au 1^{er} semestre 2010 afin d'accompagner le développement de la plateforme mondiale de laboratoires d'analyse de matières premières.

La dette financière nette ajustée de Bureau Veritas s'élève au 30 juin 2011 à 1 156 M€, soit 1,94x l'EBITDA.

Pour l'ensemble de l'année 2011, Bureau Veritas confirme que son chiffre d'affaires et son résultat opérationnel ajusté à taux de change constants devraient enregistrer une forte croissance, compte tenu de la consolidation des acquisitions récentes et d'une croissance organique supérieure à celle de 2010, proche de celle du second semestre 2010. ■

Materis



Materis : Résultats en forte croissance sur le 1^{er} semestre

Materis, un des leaders mondiaux des matériaux de spécialités pour la construction, a réalisé un chiffre d'affaires de 1 022,5 M€ au 1^{er} semestre 2011, en croissance de +10,5% par rapport à l'an dernier, dont +8,6% de croissance organique (effet volume et mix de +5,4%, effet prix de +3,2%), soit une croissance nettement plus soutenue qu'attendu.

L'impact lié aux variations de périmètre s'élève à +2,2% et correspond essentiellement à l'intégration de la société sud-africaine a.b.e (acquise en septembre 2010) et de distributeurs indépendants de peintures en France et en Italie. L'impact lié aux variations des parités de change est de -0,3%.

Materis continue de bénéficier du dynamisme important des pays émergents (+14% de croissance organique), notamment en Amérique Latine et au Moyen-Orient, et du rebond des pays matures (+7% de croissance organique), lié à une reprise des marchés sous-jacents (notamment en France) et à des conditions climatiques plus clémentes que l'an dernier :

- l'activité Alumines connaît une forte croissance (+6% dont +7% d'organique) tirée par le rebond du segment chimie du bâtiment en Allemagne, en Russie et en Scandinavie, la forte croissance de la sidérurgie en Europe, en Amérique du Nord et en Asie, et une politique de prix/mix destinée à répercuter les hausses de coûts matières et à se concentrer sur les produits à plus forte valeur ajoutée ;

- l'activité Adjuvants enregistre une croissance très dynamique (+23% dont +12% d'organique), du fait de l'intégration d'a.b.e, de marchés finaux porteurs dans toutes les zones (France, Inde, Europe de l'Est, Etats-Unis, Afrique/Moyen-Orient) hormis l'Europe du Sud, et d'un effort d'innovation continu ;

- l'activité Mortiers (+14% dont +13% d'organique) profite du rebond du marché français et du dynamisme continu des pays émergents (entre +10% et +30% de croissance organique selon les zones), qui ont plus que compensé le recul en Espagne et, dans une moindre mesure, aux Etats-Unis, lié à la diminution des mises en chantiers au 2nd semestre 2010 ;

- l'activité Peintures affiche une croissance soutenue (+7% dont +5% d'organique), tirée par le dynamisme de la France, de l'Italie, de l'Argentine et du Maroc, et par des opérations de croissance externe ciblées, qui compensent un léger recul au Portugal et en Espagne.

(1) intégrant la contribution organique d'Inspectorate au 1^{er} semestre 2011

(2) liée principalement à l'acquisition d'Inspectorate

(3) lié à l'évolution défavorable du Dollar américain et du Dollar de Hong-Kong face à l'Euro

Materis (suite)

Le résultat opérationnel ajusté s'établit à 106,3 M€ (10,4% du chiffre d'affaires) contre 101,5 M€ (11,0% du chiffre d'affaires) au 1^{er} semestre 2010, soit une croissance de +4,7%. Compte tenu des bons volumes réalisés dans la plupart des zones géographiques et de la réduction de l'impact en valeur de la plus grande partie des hausses de certaines matières premières (tel le dioxyde de titane utilisé par l'activité Peintures) par des ajustements de ses prix de vente, Materis enregistre une croissance de son résultat opérationnel légèrement supérieure à ses prévisions. Bien que les perspectives en Europe du Sud demeurent difficiles, Materis a décidé d'y conserver ses positions stratégiques historiques, mettant en œuvre des plans d'actions vigoureux afin de limiter l'effet de dilution sur sa marge.

La dette financière nette de Materis s'établit à 1 872 M€, la variation par rapport à juin 2010 (+40 M€) étant intégralement liée aux opérations de croissance externe. Materis, qui envisage de réaliser de nouvelles acquisitions ciblées, a obtenu de son pool bancaire une extension de la durée de disponibilité de sa ligne d'acquisition de 12 mois, à juin 2012.

Materis relève à la hausse son anticipation d'activité et prévoit dorénavant une croissance organique sensiblement supérieure à 5% en 2011, en poursuivant une gestion stricte de ses prix de vente et de ses coûts dans un environnement volatil, tant sur le plan de l'activité économique que sur celui des matières premières. ■

Renforcement de l'équipe dirigeante de Deutsch

Depuis début juillet 2011, Bertrand Dumazy a pris la Direction Générale et succède ainsi à Jean-Marie Painvin qui a contribué depuis l'entrée au capital de Wendel en avril 2006 au succès de Deutsch et à une traversée exemplaire de la crise.

Jean Marie Painvin conserve la Présidence du Conseil d'administration et la responsabilité des partenariats et des acquisitions de Deutsch

Bertrand Dumazy était jusqu'alors Directeur Financier du groupe Neopost au sein duquel il avait occupé, pendant ces neuf dernières années plusieurs responsabilités opérationnelles (Président Directeur Général de Neopost France) et fonctionnelles (Directeur du Marketing et de la Stratégie, Directeur Financier).

Fabrice Collet prend la Direction financière. Pendant près de 20 ans, il a occupé des fonctions de direction du contrôle financier de groupes internationaux tels que Groupe Neopost Polyconcept ou encore Elis.



Jean-Marie PAINVIN



Bertrand DUMAZY



Fabrice COLLET

Deutsch



Deutsch – Croissance à deux chiffres de l'activité et forte croissance de l'EBITDA, +36,8%.

Deutsch, leader mondial des connecteurs de haute performance, a enregistré un chiffre d'affaires de 350,6 M\$, en hausse de +29,9% par rapport au 1^{er} semestre 2010. Cette croissance s'explique par une croissance organique de +27% et par un effet de change pour +2,9%.

Comme au 1^{er} trimestre 2011, cette croissance élevée a essentiellement été générée au 2^{ème} trimestre par l'activité de la division industrielle (DI) qui représente 56% du chiffre d'affaires. Elle bénéficie toujours d'une forte croissance des secteurs de la vente de camions et des engins de chantier. Ainsi, sur le 2^{ème} trimestre 2011, malgré une base de comparaison défavorable, la croissance organique du chiffre d'affaires de DI aux Etats-Unis est de +24,5%. Celle de la branche DI distribution Europe est de +49%. L'activité en Chine est en forte croissance organique de +163,3%, avec une progression sensible des ventes auprès des clients locaux.

L'activité de Ladd, distributeur de DI aux Etats-Unis, poursuit sa bonne dynamique (+15,6% en organique) sur le semestre.

La division aéronautique et défense confirme la reprise de sa croissance sur l'ensemble du 1^{er} semestre 2011 et enregistre une croissance organique de +20,8% par rapport au 1^{er} semestre 2010.

Le résultat opérationnel ajusté est en forte croissance à 79,5 M\$. La marge opérationnelle s'établit à 22,7% du chiffre d'affaires, contre 20,7% au 1^{er} semestre 2010.

La dette nette de Deutsch est en baisse de 7%, à 570 M\$.

Pour 2011, Deutsch révisé à la hausse ses perspectives, sous réserve naturellement d'une absence de rechute brutale de l'économie :

- une croissance de son chiffre d'affaires comprise entre 12 et 15% avec une poursuite de la dynamique sur DI et une reprise confirmée sur l'aéronautique civile (des commandes record pour les avions ont été enregistrées au Salon du Bourget 2011) ;
- un niveau de marge opérationnelle stable ou en progression ;
- une poursuite de son désendettement. ■

Stahl



Stahl – Croissance modérée - Marges affectées par la hausse du prix des matières premières.

(Intégration globale à compter du 26 février 2010)

Stahl, leader mondial des produits de finition pour le cuir et des revêtements de haute performance, enregistre un chiffre d'affaires de 172,1 M€ au 1^{er} semestre 2011, en hausse de +2,1% par rapport au record d'activité du 1^{er} semestre 2010. La croissance organique s'établit à 0,8%. La croissance de l'activité a ralenti au 2^{ème} trimestre 2011 et souffre d'une base de comparaison défavorable alors que Stahl avait enregistré un plus haut historique l'année passée, conséquence d'un effet de restockage.

La croissance est soutenue au cours du semestre dans les pays matures (Europe et Amérique du Nord). En revanche, les conditions de marché ont été plus difficiles dans les économies émergentes (Chine, Asie du Sud-Est et Amérique du Sud) à l'exception de l'Inde qui connaît toujours un niveau d'activité très dynamique. Ces difficultés ont concerné principalement la division Cuir (-1%), affectée par la hausse des prix des peaux qui a freiné l'activité des tanneries. La division Permuthane (revêtement de surface haute performance) a quant à elle poursuivi sa croissance (+6%) grâce à des gains de parts de marché et au lancement réussi de nouveaux produits.

Comme pour l'ensemble des acteurs du secteur de la chimie, Stahl a vu sa marge brute érodée par la poursuite de la hausse des prix des matières premières. La société a répercuté ces hausses de manière régulière et sélective sur ses prix de vente afin d'en limiter l'impact. Dans ce contexte fortement inflationniste, le résultat opérationnel ajusté de 21,2 M€ décroît de 23% par rapport au 1^{er} semestre 2010 et la marge opérationnelle s'établit à 12,3% en baisse d'environ 4 points.

La dette financière nette de Stahl est quasiment stable à 182,8 M€ fin juin 2011 contre 181 M€ fin 2010.

Stahl anticipe désormais pour 2011 une accélération de la croissance organique de son chiffre d'affaires au 2^{ème} semestre avec un rythme se rapprochant progressivement de l'objectif long terme de +5%. ■

Parcours



Parcours : des performances financières solides au 1^{er} semestre 2011
(Intégration globale à compter du 1^{er} avril 2011)

Le chiffre d'affaires de Parcours au 1^{er} semestre 2011 s'établit à 132,5 M€, en progression de +13,8% par rapport au 1^{er} semestre 2010. Cette progression a été réalisée exclusivement par croissance interne.

Le spécialiste indépendant de la location longue durée de véhicules en France a poursuivi son développement au cours du 2^{ème} trimestre 2011.

Les activités de location longue durée et de réparation automobile s'élèvent à 96,7 M€ contre 86,1 M€ au cours de la même période de l'exercice précédent, soit une progression de +12%. Ces activités ont été soutenues par l'accroissement de +10% de la flotte de véhicules loués sur un an, maintenant légèrement supérieure à 43 200 véhicules. Au 1^{er} semestre 2011, Parcours a poursuivi ses conquêtes de parts de marché, affichant un rythme de croissance de son parc supérieur à celui enregistré par la profession dans son ensemble. Les livraisons ont été ralenties par les événements tragiques survenus au Japon qui ont affecté l'ensemble de la filière des constructeurs automobiles. En conséquence, Parcours dispose à fin juin d'un portefeuille de commandes non livrées supérieur à 4 700 véhicules, soit une hausse de 14% par rapport à juin 2010.

Le développement de l'activité de vente de véhicules d'occasion (VO) a également été soutenu, avec +18% de croissance du chiffre d'affaires (35,8 M€ au 1^{er} semestre 2011), notamment grâce au dynamisme des sites Parcours dédiés à la revente de VO au cours des derniers mois.

Parcours estime que cette tendance se poursuivra au 2^{ème} semestre.

Le Résultat Courant Avant Impôt s'établit à 6,5 M€ sur le semestre, soit 4,9% du chiffre d'affaires. ■

Confirmation de la qualité et de la solidité des sociétés du groupe

Saint-Gobain



Saint-Gobain : Croissance interne soutenue ; forte croissance des résultats semestriels. (Mise en équivalence)

Le chiffre d'affaires consolidé de Saint-Gobain s'élève à 20 875 M€, en hausse de +6,9%. La croissance organique est en hausse de +6,7% sur le semestre, dont +4,3% en volumes et +2,4% en prix.

Saint-Gobain a bénéficié, au cours du 2^{ème} trimestre, de la confirmation de l'amélioration globale des conditions de marché de l'ensemble de ses activités observée au 1^{er} trimestre (indépendamment des conditions climatiques et du nombre de jours ouvrés, qui ont fortement amplifié la croissance des volumes au 1^{er} trimestre). Tous les pôles et toutes les grandes zones géographiques ont contribué sur ce trimestre à la croissance interne (+4,4%), qui, toujours tirée par la vigueur des économies des pays émergents et par le dynamisme des marchés industriels, confirme le redressement progressif des activités liées à la construction résidentielle en Europe. En particulier, les solutions à forte valeur ajoutée et notamment les métiers liés à l'efficacité énergétique dans l'Habitat continuent à tirer la croissance interne de Saint-Gobain sur les marchés de la construction résidentielle en Europe, à la faveur des nouvelles réglementations en vigueur. Par ailleurs, sur ces marchés, la croissance reste tirée par les pays les plus importants pour Saint-Gobain (France, Allemagne, Scandinavie), à l'exception toutefois du Royaume-Uni, qui connaît, sur ce 2^{ème} trimestre, un ralentissement de ses volumes de vente. Pour leur part, les activités liées à la consommation des ménages (Pôle Conditionnement, Verallia) ont conservé un bon niveau d'activité. A l'exception toutefois du marché de la rénovation, qui a connu un regain de croissance au cours des derniers mois en raison des intempéries, les marchés de la construction en Amérique du Nord restent encore très déprimés.

Grâce aux économies de coûts réalisées au cours des trois dernières années, le résultat d'exploitation de Saint-Gobain bénéficie pleinement de la croissance du chiffre d'affaires et progresse fortement de 18,6%⁽¹⁾. La marge d'exploitation s'améliore donc sensiblement, à 8,2% du chiffre d'affaires, contre 7,4% au 1^{er} semestre 2010.

Le résultat net courant⁽²⁾ s'établit à 902 M€, en progression de +55,5% par rapport au 1^{er} semestre 2010.

Saint-Gobain a augmenté ses investissements industriels de +48,4% à 641 M€, soit 3,1% des ventes. La moitié de ces investissements correspond à des investissements de croissance qui portent, pour la plupart, sur des activités liées aux économies d'énergie ou sur des projets de croissance ciblés en Asie et en pays émergents. En dépit de la forte augmentation des investissements industriels, l'autofinancement libre⁽³⁾ de Saint-Gobain est en hausse de 7% à 1,1 Md€, son objectif 2011 étant par conséquent déjà rempli à plus de 80%.

L'endettement net de Saint-Gobain est stable par rapport au 30 juin 2010 à 9,1 Md€, la progression de l'autofinancement ayant été intégralement consacrée à la relance des investissements, ainsi qu'au paiement du dividende et aux rachats d'actions. En revanche, le ratio d'endettement (Dette nette / EBITDA) est en baisse et ressort à 1.8x contre 2.1x au 30 juin 2010.

Saint-Gobain confirme pour l'ensemble de l'année ses objectifs 2011 d'une croissance interne soutenue et d'une croissance à deux chiffres de son résultat d'exploitation⁽⁴⁾ ainsi que son objectif d'autofinancement libre d'1,3 Md€, tout en maintenant une structure financière solide. ■

Legrand



Legrand : Bonnes réalisations au 1er semestre 2011 Objectifs 2011 confirmés (Mise en équivalence)

Le chiffre d'affaires de Legrand pour le 1^{er} semestre s'élève à 2 107,8 M€, en progression de +10,4%. L'activité a progressé de +7,9% à structure et taux de change constants par rapport au 1^{er} semestre 2010, grâce au dynamisme de l'ensemble des nouvelles économies (près de 22% de croissance totale), aux lancements réussis de nouveaux produits, au fort développement des nouveaux segments de marché⁽¹⁾ (près de 28% de croissance totale), ainsi qu'à une base de comparaison favorable. L'impact du périmètre de consolidation est de +3,1% sur le semestre. L'impact des taux de change est de -0,8%.

Sur les douze derniers mois, Legrand a réalisé sept acquisitions, autofinancées, de sociétés de petite et moyenne taille, représentant près de 300 M€ de chiffre d'affaires sur une base annuelle. Elles sont à fort potentiel de croissance, très complémentaires des activités de Legrand, et disposent de positions de premier plan sur des marchés en forte croissance.

Le résultat opérationnel ajusté est de 442,7 M€, soit une progression de +8,9% par rapport au 1^{er} semestre 2010. Représentant 21,3% des ventes, la marge opérationnelle ajustée hors acquisitions est maintenue, illustrant notamment la capacité de Legrand à répercuter dans ses prix de vente la hausse significative des prix des matières premières au cours des six premiers mois de l'année.

Le résultat net part du groupe s'établit à 266,4 M€, en hausse de +38,3%. La bonne performance opérationnelle et la maîtrise des capitaux employés permettent une génération de cash flow libre de 184,5 M€, soit 8,8% des ventes⁽²⁾. Ainsi, Legrand est à la fois en mesure d'autofinancer son développement interne et externe et de bénéficier d'une structure de bilan très solide.

Les résultats du 1^{er} semestre, en ligne avec les attentes de Legrand, lui permettent de confirmer ses objectifs 2011 : une croissance organique des ventes de 5% complétée par des acquisitions⁽³⁾ et une marge opérationnelle ajustée supérieure ou égale à 20%, y compris acquisitions⁽³⁾.

Au total, ces bonnes performances illustrent l'efficacité et la solidité du modèle économique de Legrand et viennent conforter ses objectifs à moyen terme. ■

Saint-Gobain

(1) à taux de changes constants (taux de change moyens du 1^{er} semestre 2010).

(2) hors plus ou moins-values de cessions, dépréciations d'actifs et provisions non récurrentes significatives.

(3) avant impact fiscal des plus ou moins-values de cession et dépréciations d'actifs.

(4) à taux de change constants (taux de change moyens de 2010).

Legrand

(1) infrastructures numériques, performance énergétique, systèmes résidentiels, cheminement de câbles en fil.

(2) sur la base d'un ratio constant de besoin en fonds de roulement rapporté aux ventes, la génération de cash flow libre s'établit à 13% du chiffre d'affaires avant acquisitions pour le 1^{er} semestre 2011 comme pour le 1^{er} semestre 2010.

(3) acquisitions de petite ou moyenne taille, complémentaires des activités de Legrand

Acquisition du Groupe MECATHERM

leader mondial des équipements pour la boulangerie industrielle.

Avec un laboratoire R&D et trois sites industriels en France, le groupe MECATHERM, au travers de ses filiales, MECATHERM et GOUET, conçoit, assemble et installe des lignes de production automatisées de produits de boulangerie dans le monde entier. Possédant une base de clients large, diversifiée et internationale ainsi qu'une marque très connue dans son secteur, couvrant toute la gamme de produits boulangerie, le groupe MECATHERM a réalisé un chiffre d'affaires de 91 M€ en 2010, dont près de 75% à l'export et produit une forte rentabilité de 18 à 20% d'Ebitda sur les 5 dernières années.

Cette entreprise familiale, d'environ 300 salariés, a été fondée en 1964 par René Voegtlin (1932-2005), ingénieur THERMicien, passionné de MECANisation et concepteur de multiples machines. L'actuel Président, Bernard Zorn, rejoint René Voegtlin dès 1975. Olivier Sergent, Directeur Général, rejoint le groupe au moment de l'acquisition de GOUET en 2006. Natalie Voegtlin-Boehm est Directeur Général Délégué de l'entreprise.

Le potentiel de croissance du groupe MECATHERM est significatif, porté par des tendances de long terme :

- La consommation de pains dans les pays émergents (Asie, Moyen-Orient, Afrique) est en croissance constante depuis 10 ans (de +3% à +10% par an)
- La boulangerie industrielle gagne des parts de marché aux dépens de l'artisanat, notamment dans les pays mûrs
- Le groupe MECATHERM est porté par un taux de pénétration croissant des segments « Premium » et « Variety ».

THE MECATHERM GROUP

Wendel, par l'intermédiaire d'Oranje-Nassau Développement, a signé un contrat d'acquisition en juillet dernier en vue de devenir l'actionnaire majoritaire du groupe MECATHERM.

MECATHERM GOUET baking systems

Les 3 offres complémentaires de Mecatherm

Ligne haute capacité – Baguettes classiques et pains croustillants



Ligne « Premium » – Pains et baguettes de qualité artisan



Ligne « Variety » – Buns, brioches, pains de mie, viennoiseries, etc



Helikos devient **exceet** leader européen des systèmes électroniques intelligents embarqués

En février 2010, Wendel, à travers sa filiale à 100%, Oranje-Nassau Développement, avait lancé l'introduction à la bourse de Francfort de Helikos, un projet innovant. Helikos était en effet un SPAC ⁽¹⁾, une société cotée dont l'objet exclusif était d'investir dans une entreprise non cotée. Ce SPAC a permis à Wendel de devenir en juillet 2011 un actionnaire de référence de exceet : Wendel détient 28,4% des actions cotées et 30,2% des droits de vote et du capital de exceet. Le montant total investi par Wendel pour cette opération est de 50,1 M€. Par ailleurs, Wendel consentira à exceet jusqu'à 11,3 M€ de prêts d'actionnaire.

« Wendel a examiné de façon approfondie ce projet et le considère extrêmement prometteur au regard de la qualité de l'entreprise, leader européen sur ses marchés, de son historique de croissance exceptionnel, du dynamisme des secteurs dans lesquels elle opère et de ses perspectives de développement à moyen et long terme. Ainsi, à tous égards, le choix de exceet répond à l'approche développée par Wendel d'investir dans des sociétés leaders portées par des managements ambitieux et expérimentés. » avait commenté en juin Frédéric Lemoine, Président du Directoire.



exceet conçoit, développe et produit des composants et solutions sur-mesure, dans les domaines du médical et de la santé, de l'automatisation industrielle, des services financiers, de la sécurité, de l'avionique et des transports. Son portefeuille de produits s'étend des circuits et systèmes électroniques complexes, intégrés généralement dans des appareils coûteux, aux cartes à puce et puces électroniques, produits en petites et moyennes séries.

exceet a réalisé un chiffre d'affaires de 119,7 M€ en 2010⁽¹⁾, en augmentation de plus de 50% par rapport à l'année précédente (dont 20% de croissance organique). Le chiffre d'affaires du 1er semestre 2011 est en croissance de +30%⁽²⁾ à 79 M€.

⁽¹⁾ • Special Purpose Acquisition Company •

⁽²⁾ Sur la base d'une conversion de francs suisses en euros

Carnet de l'actionnaire



Nomination

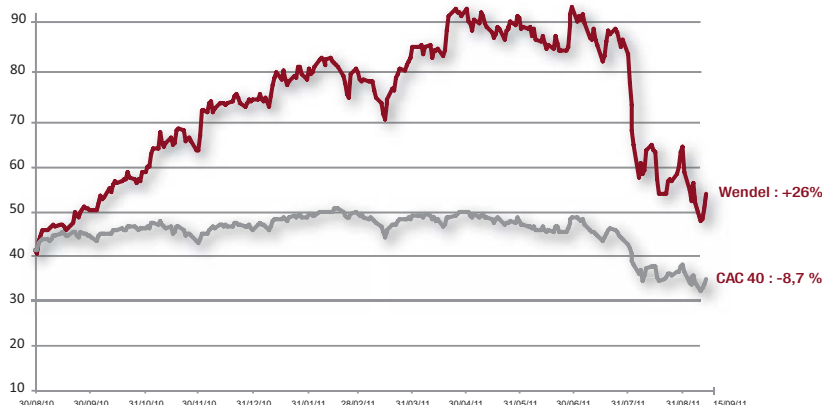
Christine Anglade-Pirzadeh :
nouvelle Directrice
de la communication
et du développement
durable

Christine Anglade-Pirzadeh est nommée directrice de la communication et du développement durable de Wendel et membre du comité de gestion du Groupe. Elle prendra ses fonctions à compter du 10 octobre 2011.

Christine Anglade-Pirzadeh était précédemment directrice de la communication de l'Autorité des Marchés Financiers qu'elle avait rejointe en 2000. Elle a été chargée de mission à la direction des Médias des Services du Premier ministre de 1998 à 2000. Elle a commencé sa carrière au sein de la rédaction de la Correspondance de la Presse.

Christine Anglade-Pirzadeh, 40 ans, est diplômée d'une maîtrise en droit international et européen (Paris I) et d'un DEA de droit de la communication (Paris II).

Cours de bourse sur les douze derniers mois



Actif Net Réévalué (ANR) au 22 août 2011 : 75€ par action

(en millions d'euros)	19/05/2011	22/08/2011
Participations cotées	8 294	7 042
• Saint-Gobain	4 140	3 262
• Bureau Veritas	3 277	3 027
• Legrand	877	753
Participations non cotées (Deutsch, Materis, Stahl)	1 012	626
Oranje-Nassau Développement (Parcours, VGG, excoet et autres investissements)	167	201
Autres actifs et passifs de Wendel et holdings ⁽²⁾	48	86
Trésorerie et placements financiers ⁽³⁾	1 254	1 053
Actif Brut Réévalué	10 776	9 008
Dette obligataire Wendel	(2 882)	(2 882)
Crédits syndiqués	-	(500)
Dette bancaire liée au financement Saint-Gobain	(2 270)	(1 697)
Valeur des puts émis sur Saint-Gobain ⁽⁴⁾	(99)	(155)
Actif Net Réévalué	5 525	3 793
Nombre d'actions	50 527 635	50 560 975
Actif Net Réévalué par action	109,3 €	75,0 €
Moyenne des 20 derniers cours de bourse de Wendel	83,5 €	64,1 €
Prime (Décote) sur l'ANR	(23,6%)	(14,5%)

(1) Moyenne des 20 derniers cours de clôture de bourse calculée au 22 août 2011

(2) Dont 2 110 654 actions propres Wendel au 22 août 2011

(3) Trésorerie et placements financiers de Wendel et holdings d'acquisition Saint-Gobain, dont 0,90 Md€ de disponible après nantissements (0,6 Md€ de trésorerie court terme et 0,3 Md€ de placements financiers liquides), et 0,15 Md€ de trésorerie nantée

(4) 6,1 millions de puts émis au 22 août 2011

Wendel sera présent au Salon



18/19
NOV.
2011
PALAIS
DES
CONGRÈS
DE PARIS

Vous aviez été nombreux au rendez-vous l'an dernier lors de notre première participation au Salon Actionaria au Palais des Congrès.

Nous y sommes à nouveau en 2011 pour aller encore une fois à votre rencontre et nous serons heureux de vous accueillir sur notre stand (F05) sur lequel vous pourrez dialoguer avec les équipes responsables de la communication financière et des relations avec les actionnaires. Frédéric Lemoine sera interviewé vendredi 18 novembre à 17h45 dans le cadre de l'Agora des présidents. Vous pourrez également vous rendre sur le stand du Bureau Veritas (stand F03) dont c'est la 1^{ère} participation à cette manifestation.

Appelez-nous à notre numéro vert **0800 897 067** ou écrivez-nous à **communication@wendelgroup.com**, nous vous ferons parvenir des invitations gratuites pour ce salon.

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

Prochain rendez-vous :
9 novembre 2011 :
Chiffre d'affaires du 3^{ème} trimestre (après Bourse)

89, rue Taitbout – 75312 Paris Cedex 09
Tél. : 01 42 85 30 00 - Fax : 01 42 80 68 67
www.wendelgroup.com



WENDEL

*Ce numéro permet à tout actionnaire de retrouver l'ensemble des informations pratiques sur la gestion de ses actions, ses droits et les événements du Groupe.