



WENDEL

Lettre aux Actionnaires

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014

SEPTEMBRE 2014

Faits marquants

- ANR : 129,7€
par action
- Chiffre d'affaires :
2 786 M€ (+3,5%)
- Résultat net :
(part du groupe)
70,3 M€
- Wendel redevient
Investment Grade
BBB -
perspective stable
- Finalisation des
cessions de
Kerneos et de
ParexGroup
- Entrée en
négociations
exclusives pour
la cession de
Chryso
- Annulation de
2% du capital le
16 septembre 2014



Frédéric Lemoine

Bernard Gautier

Madame, Monsieur, Chers Actionnaires,

Votre société vient de publier ses résultats semestriels, et je dois dire que la première partie de l'année s'est caractérisée par une intense activité, sur tous les fronts. Nous avons ainsi la satisfaction d'avoir réglé définitivement un certain nombre de problèmes du passé. La totalité de la dette d'acquisition de Saint-Gobain a été remboursée dès janvier. Nous avons ensuite recalibré notre participation dans Saint-Gobain en cédant, début mai, pour un milliard d'euros de titres. Wendel dispose aujourd'hui d'un peu plus de 11,5 % du capital de Saint-Gobain et entend rester le premier actionnaire de cette magnifique société pilotée par Pierre-André de Chalendar, à qui nous avons renouvelé notre confiance. Conséquence de cette cession, le 7 juillet dernier, Wendel a retrouvé son statut *Investment Grade*, atteignant ainsi l'un des objectifs majeurs de son plan stratégique 2013-2017. Nous avons par ailleurs définitivement réglé la situation de l'endettement excessif de Materis. Il y a juste un an, nous vous avons annoncé la mise en vente de ParexGroup et notre volonté de désendetter le Groupe. C'est désormais chose faite. La cession de Kerneos a été finalisée au 1^{er} trimestre, la vente de ParexGroup l'a été au 2^e trimestre, et celle de Chryso est en cours. Materis aura ainsi divisé sa dette par 7 et se concentrera avec Materis Paints sur les peintures décoratives autour de marques très connues en Europe.

Si nos résultats ont été impactés par la conjoncture à la fin du semestre, toutes les sociétés de Wendel ont réalisé une croissance organique, ce qui est remarquable. Certaines comme Bureau Veritas et Stahl se sont illustrées par des acquisitions créatrices de valeur leur ouvrant de nouveaux marchés. Bureau Veritas, pilier de notre Groupe, connaît toutefois une croissance organique moins forte que prévu : la réaction du marché nous a d'ailleurs semblé excessive à la suite de la publication des résultats et nous sommes confiants dans l'activité future de Bureau Veritas, qui devrait être portée par l'augmentation des besoins de certification générés par de nouveaux produits et de nouvelles réglementations. IHS, notre premier investissement en Afrique, continue sur sa formidable lancée. Après l'acquisition au mois d'août de 2 000 tours auprès d'Etisalat, IHS vient de signer un accord spectaculaire avec MTN portant sur 9 150 tours supplémentaires au Nigéria. Avec ce contrat, IHS devient le leader incontesté de son secteur et atteint avec 4 ans d'avance son objectif de 20 000 tours sous gestion. Wendel soutiendra financièrement ce développement et restera un actionnaire de premier plan d'IHS dont la valeur s'est considérablement accrue depuis notre premier investissement.

Enfin, pour la troisième année consécutive, nous avons décidé, dans le cadre de notre politique de retour aux actionnaires, d'annuler 2 % de nos titres.

Frédéric Lemoine, Président du Directoire

▶ Actif net réévalué : 129,7 € par action au 19 août 2014

ANR de 129,7€ au 19 août 2014

(en millions d'euros)	Nombre de titres (millions)	cours ⁽¹⁾	23/05/2014	19/08/2014
Participations cotées			7 858	6 808
• Bureau Veritas	225,2	19,6%	5 041	4 406
• Saint-Gobain	65,8	36,5%	2 817	2 402
Participations non-cotées et Oranje-Nassau Développement⁽²⁾			1 783	1 922
Autres actifs et passifs de Wendel et holdings ⁽³⁾			185	207
Trésorerie et placements financiers ⁽⁴⁾			1 447	1 268
Actif Brut Réévalué			11 272	10 204
Dette obligataire de Wendel et intérêts courus			(3 747)	(3 724)
Valeur des puts émis sur Saint-Gobain ⁽⁵⁾			(128)	(157)
Actif Net Réévalué			7 397	6 323
Nombre d'actions au capital			48 733 309	48 764 831
Actif Net Réévalué par action			151,8€	129,7€
Moyenne des 20 derniers cours de bourse de Wendel			109,2€	97,1€
Prime (décote) sur l'ANR			(28,1%)	(25,1%)

(1) Moyenne des 20 derniers cours de clôture de bourse calculée au 19 août 2014

(2) Participations non cotées (Materis, Stahl et IHS), Oranje-Nassau Développement (NOP, SAHAM, Mecatherm, Parcours, VGG, excoel), investissements indirects et prêt Kerneos

(3) Dont 2 305 442 actions propres Wendel au 19 août 2014

(4) Trésorerie et placements financiers de Wendel et holdings, ils comprennent 940 M€ de trésorerie disponible et 328 M€ de placements financiers liquides disponibles

(5) 16 089 778 puts émis (position vendeuse)

L'actif net réévalué s'élève à 6 323 M€, soit 129,7€ par action, au 19 août 2014, contre 136,4€ le 20 août 2013, traduisant une baisse de -4,9 % dont 1,3 % est imputable au dividende, payé par Wendel en juin. La décote sur l'ANR s'élève à 25,1 % au 19 août 2014. La baisse de l'ANR est principalement due à la baisse des marchés actions depuis début juin. La valeur des participations cotées dans l'ANR a été calculée sur la base de la moyenne des 20 derniers cours de bourse entre le 23 juillet 2014 et le 19 août 2014.

▶ Résultats positifs au 1^{er} semestre 2014

La contribution de toutes les entreprises du Groupe au résultat net des activités est de 288,7 M€, en baisse de -6,8 % par rapport au 1^{er} semestre 2013. Cette baisse s'explique d'une part par les variations de périmètre (sortie du périmètre de Wendel de l'investissement dans Legrand mi-2013, réduction de la quote-part de résultat de Saint-Gobain à la suite de la cession de 24 millions de titres en mai 2014 et réduction du périmètre de consolidation de Materis, conséquence des cessions d'activités) et d'autre part par le tassement des résultats de Bureau Veritas et d'IHS. Bureau Veritas a été principalement impacté par la baisse de certaines devises et par un niveau d'activité en moindre croissance qu'attendu. Le rythme soutenu d'acquisition d'IHS a généré plus d'amortissement qu'au 1^{er} semestre 2013.

Le résultat non récurrent s'élève à 57,1 M€ contre 267,5 M€ au 1^{er} semestre 2013. Au 1^{er} semestre 2013, le résultat non récurrent avait été impacté positivement par la cession de la participation résiduelle dans Legrand qui avait généré une plus-value comptable de 369,0 M€. Au 1^{er} semestre 2014, le résultat non récurrent a bénéficié des cessions de Kerneos et ParexGroup par Materis pour un total de 294,0 M€ mais a été principalement impacté par une moins-value de 106,7 M€ sur la cession de 24 millions de titres Saint-Gobain, par 59 M€ d'autres charges non-récurrentes et par des dépréciations d'actifs au sein des sociétés du portefeuille pour 54,7 M€. Au total, le résultat net part du Groupe est de 70,3 M€ sur le 1^{er} semestre 2014.

(en millions d'euros)	S1 2013	S1 2014
Filiales consolidées	309,6	288,7
Financements, frais généraux et impôts	- 122,0	- 126,8
Résultat net des activités ⁽¹⁾	187,6	161,9
Résultat net des activités ⁽¹⁾ part du Groupe	84,7	63,6
Résultat non récurrent	267,5	57,1
Effets liés aux écarts d'acquisition	- 54,5	- 43,4
Résultat net total	400,6	175,5
Résultat net part du Groupe	323,4	70,3

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

▶ Rachat d'actions : annulation additionnelle de 2 % du capital

Lors de sa séance du 16 septembre 2014, Le Directoire a décidé d'annuler 975 296 actions auto détenues. Wendel avait déjà annulé un total de 2 070 873 titres en 2012 et 2013. Depuis 2012, Wendel a ainsi annulé 6,1% de son capital. En 2014, Wendel a procédé au rachat de 817 544 de ses propres titres afin notamment de profiter de la forte décote du cours de bourse sur l'actif net.

Depuis 2009, dans le cadre de sa politique de retour aux actionnaires, Wendel a versé un montant cumulé de 367 M€ de dividendes et consacré 387 M€ aux rachats d'actions.

Le capital de Wendel est désormais fixé à 191 158 140€ divisé en 47 789 535 actions de 4€ nominal.

Pour en savoir plus >>

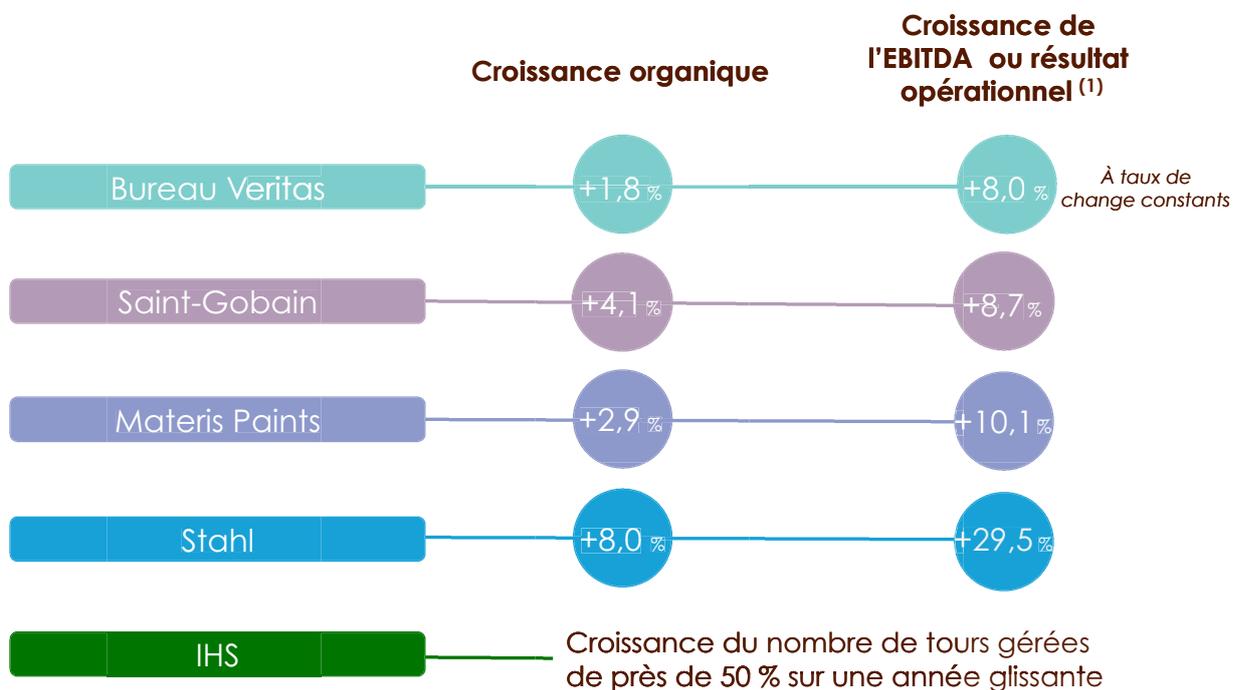
Performance de nos sociétés

En dépit d'une mauvaise conjoncture économique en Europe et plus particulièrement en France, les sociétés du Groupe présentent des résultats très satisfaisants.

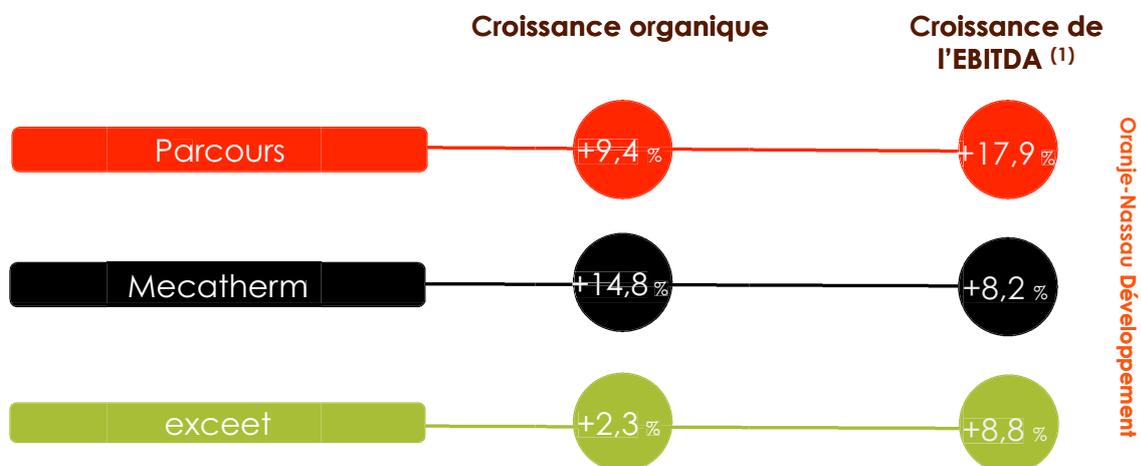
Toutes les sociétés de Wendel sont en croissance organique au 1^{er} semestre et une grande majorité affiche une hausse de leur EBITDA ou de leurs niveaux de marge, notamment en raison de plans d'économies engagés et d'une gestion rigoureuse.

Au sein des sociétés du portefeuille, ce premier semestre aura également été marqué par un fort développement au travers d'acquisitions majeures ; Bureau Veritas, notamment, a acquis huit nouvelles sociétés depuis le début de l'année, dont Maxxam, le leader canadien des services d'analyse en laboratoire ; et Stahl a renforcé son positionnement stratégique avec l'acquisition de Clariant Leather Services, dont le processus d'intégration a pris de l'avance par rapport au calendrier prévisionnel avec 50 % des économies attendues déjà réalisées au 30 juin 2014.

► Forte performance des sociétés du Groupe



(1) EBITDA pour Materis Paints et Stahl ; résultat opérationnel de Bureau Veritas et Saint-Gobain



(1) EBITDA pour toutes les entreprises, à l'exception de Parcours (résultat courant avant impôt)

Pour en savoir plus >>

Une nouvelle page à écrire pour Materis autour des peintures décoratives



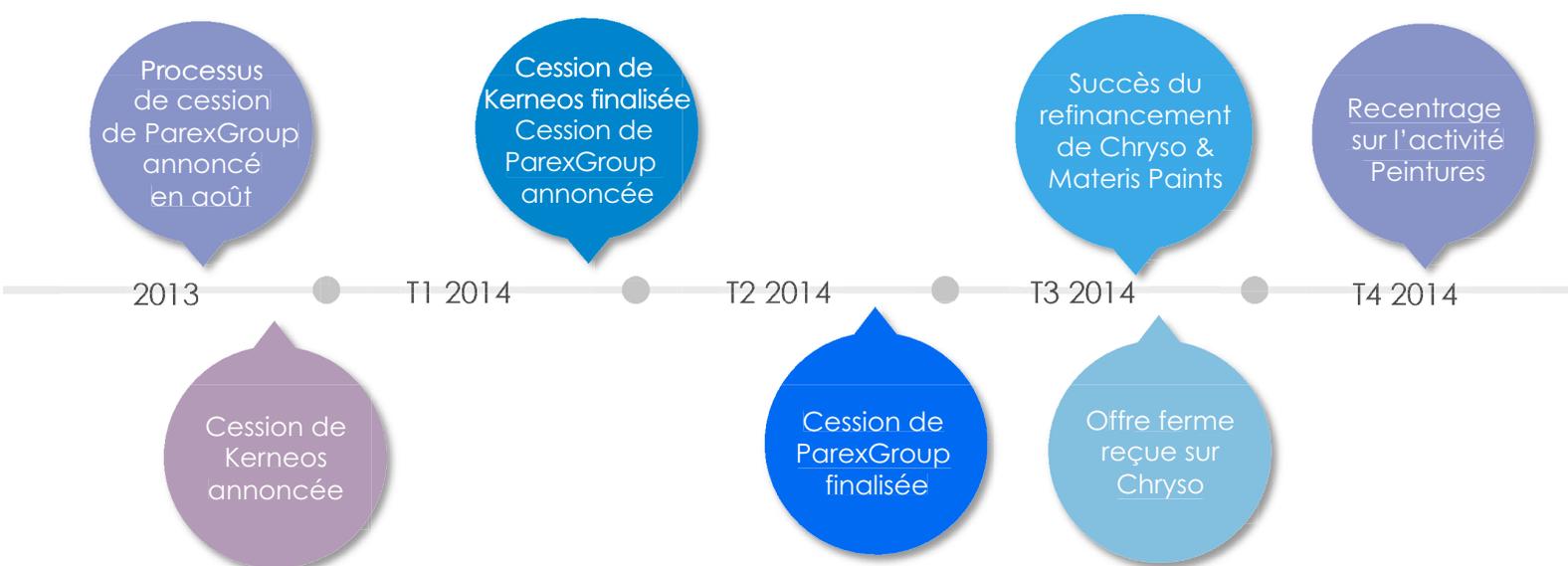
Materis, société acquise par Wendel en 2006, a sans nul doute connu ces derniers mois la plus importante évolution de son histoire, menant en parallèle une stratégie de cession et de refinancement.

► Focus sur les opérations des douze derniers mois

L'an dernier, à l'occasion de la publication des résultats semestriels 2013, Wendel avait annoncé son intention de céder ParexGroup, la Division Mortiers de Materis, et d'entamer le désendettement de Materis. Materis a toujours été une société à l'avenir prometteur mais dont l'acquisition, en 2006, s'est faite à un moment où les niveaux d'endettement, d'usage à l'époque, étaient trop élevés. Cette stratégie de cession a été menée à bien rapidement et dans de bonnes conditions puisque les cessions de Kerneos et ParexGroup sont finalisées et celle de Chryso est en voie de l'être.

Cette stratégie permettra de diviser par près de sept la dette de Materis qui s'élevait à presque 2 milliards d'euros et qui s'élèvera à 275 millions d'euros, proforma de la cession en cours de Chryso.

Aujourd'hui, Bertrand Dumazy, Directeur Général de Materis Paints et toutes ses équipes sont désormais prêts à écrire, aux côtés de Wendel, cette nouvelle page de l'histoire de la société avec sa Division Peintures, dont le thème principal devrait être la rentabilité retrouvée. Tous les paramètres sont désormais réunis pour y parvenir.



Carnet de l'actionnaire

Cours de bourse



Performances dividendes réinvesties du 13/06/2002 au 19/08/2014	Rendement annualisé sur la période
Wendel	+ 14,4 %
CAC 40	+ 4,10 %

Source : FactSet
Comparé du CAC 40 et de Wendel depuis 2002, date de la fusion Marine-Wendel - CGIP

Agenda 2014

Vendredi 7 novembre

Publication du chiffre d'affaires du 3^{ème} trimestre 2014 (avant Bourse)

Vendredi 21 et samedi 22 Novembre

Salon Actionaria au Palais des Congrès de Paris

Jedi 4 décembre

Journée investisseurs
Publication de l'actif net réévalué (avant bourse)

Nous contacter

Actionnaires individuels

Wendel - Relations actionnaires individuels
89, rue Taitbout
75312 Paris Cedex 09
Tél. : 01 42 85 30 00
Fax : 01 42 80 68 67
N° vert : 0 800 89 70 67
communication@wendelgroup.com



Suivez aussi l'actualité de Wendel sur Twitter

Twitter : qu'est-ce que c'est ?

Twitter est un réseau social qui permet à ses utilisateurs de publier de brefs messages (limités à 140 caractères), appelés tweets ("gazouillis"), sur un fil d'actualités, à l'attention de leurs "followers" (personnes qui les suivent).

Twitter permet de relayer des informations quasiment en temps réel et de manière très brève : textes, photos mais aussi vidéos.

Quel intérêt pour les actionnaires ?

Si un actionnaire souhaite se tenir informé plus régulièrement des différentes actualités ou prises de parole de la société dans

laquelle il a choisi d'investir, Twitter est un très bon outil. Vous y retrouverez tous les liens vers les annonces officielles, les vidéos et les actualités du Groupe au quotidien.

Comment s'y prendre ?

Il suffit d'aller sur la plateforme Twitter, de créer un compte et de s'abonner au compte Wendel sur Twitter @WendelGroup.

C'est par ici :

<https://twitter.com/WendelGroup>



Wendel sera présent au Salon



21 - 22 NOVEMBRE 2014
Palais des Congrès Paris

Rejoignez-nous les 21 et 22 novembre prochains au Salon Actionaria au Palais des Congrès (Porte Maillot à Paris). Nous serons heureux de vous accueillir sur notre stand (E27, niveau 2), sur lequel vous pourrez dialoguer avec les équipes en charge de la communication financière et des relations actionnaires individuels. Frédéric Lemoine sera interviewé vendredi 21 novembre à 15h dans le cadre de l'Agora des Présidents. Appelez-nous à notre numéro vert **0800 897 067** ou écrivez-nous à **communication@wendelgroup.com**, nous vous ferons parvenir des invitations pour ce salon.



89, rue Taitbout - 75312 Paris Cedex 09
Tél. : 01 42 85 30 00 - Fax : 01 42 80 68 67
Numéro vert : 0800 897 067*
www.wendelgroup.com



WENDEL