

SOLIDES RESULTATS 2013 ET ACTIF NET REEVALUE AU PLUS HAUT HISTORIQUE

- **Résultats 2013 en hausse et très bonne croissance au 2nd semestre malgré la réduction du périmètre et les effets de change:**
 - Chiffre d'affaires consolidé de 6 432 M€, en hausse de +1,5%
 - Contribution des sociétés du Groupe au résultat net des activités à 645,7 M€, en hausse de +1,4% à périmètre constant pour Wendel
 - Résultat non récurrent de 186,5 M€
 - Résultat net part du Groupe de 333,7 M€, en progression de +51%
- **ANR arrêté au 17 mars 2014 à plus de 7 milliards d'euros:**
 - 144,0 euros par action, en hausse de +8,7% sur 12 mois
- **Opérations en capital de 2013:**
 - Sortie totale en 2013 du capital de Legrand, après 11 ans d'accompagnement et investissement initial multiplié par 3,9
 - Investissement de 276 MUSD dans IHS porté à 428 MUSD à fin mars 2014 : plus gros investissement dans le non coté depuis 2006
 - Première acquisition au Japon avec Nippon Oil Pump
 - Investissement dans le Groupe Saham, un des leaders de l'assurance en Afrique
- **Remboursement de la totalité de la dette liée à l'investissement dans Saint-Gobain au 17 mars 2014**
- **Retour aux actionnaires :**
 - Rachat de 2,6% du capital pendant l'année et annulation de 2% du capital le 28 août 2013
 - Dividende ordinaire en hausse de +5,7%, à 1,85 euro par action, proposé à l'Assemblée générale du 6 juin 2014
- **Evolution de Materis :**
 - Finalisation de la cession de Kerneos à Astorg réalisée le 26 mars 2014
 - Entrée en négociation exclusive le 26 mars pour la cession de ParexGroup pour une valeur d'entreprise de 880 M€
 - Réduction du levier de Materis à moins de 6 fois l'EBITDA

Frédéric Lemoine, Président du Directoire de Wendel, déclare:

« Pour Wendel, l'année 2013 aura été marquée par l'évolution du portefeuille et le démarrage de la stratégie d'investissement 2013-2017. Après 11 ans d'accompagnement, nous avons cédé notre participation dans Legrand, avec un TRI annuel depuis 2002 de 19%. Nous avons aussi lancé notre stratégie de diversification géographique, avec un investissement total à fin mars 2014 de 428 MUSD dans IHS, le leader des infrastructures de tours télécom pour les opérateurs de téléphonie mobile en Afrique. IHS est ainsi le plus gros investissement de Wendel dans une société non cotée depuis 2006.

Le déploiement de notre nouvelle stratégie d'investissement s'est également matérialisé par l'investissement dans le groupe marocain Saham SA, aux côtés de son fondateur. Saham est un groupe panafricain diversifié, notamment leader dans le secteur des assurances, qui offre à Wendel une exposition exceptionnelle à la croissance africaine. Nous poursuivons par ailleurs d'intenses travaux de prospection et d'analyse en Amérique du Nord, où nous avons constitué une équipe, et en Europe, particulièrement en Allemagne, en France et au Benelux.

Tout au long de l'année 2013, les équipes de Wendel ont soutenu ou accompagné les sociétés du Groupe dans des opérations de croissance créatrices de valeurs : développement d'IHS en Afrique, acquisition par Stahl de Clariant Leather Services et acquisition par Bureau Veritas du leader Canadien Maxxam.

Enfin, Materis annonce ce jour deux opérations majeures qui donneront à ses quatre activités, toutes performantes, les moyens de leur développement.

Ces opérations et la dynamique opérationnelle des sociétés du Groupe illustrent notre capacité à déployer avec succès la nouvelle stratégie initiée début 2013 et notre volonté d'investir 2 milliards d'euros d'ici à 2017, tout en revenant à une notation *investment grade*.»

Résultats consolidés 2013

(en millions d'euros)	2012	2013
Filiales consolidées	692,5	653,7
Financements, frais généraux et impôts	-244,7	-244,0
Résultat net des activités ⁽¹⁾	447,8	409,7
Résultat net des activités ⁽¹⁾ part du Groupe	237,9	199,3
Résultat non récurrent	58,8	186,5
Effets liés aux écarts d'acquisition	-169,5	-106,2
Résultat net total	337,1	490,0
Résultat net part du Groupe	221,1	333,7

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

Résultat net des activités

(en millions d'euros)	2012	2013	Δ
Périmètre constant pour Wendel			
Bureau Veritas	412,3	408,4	-0,9%
Materis	-9,8	13,0	NS
Stahl	26,6	31,3	+17,6%
Saint-Gobain (mise en équivalence)	192,0	171,4	-10,7%
Oranje-Nassau Développement	15,4	21,5	+40,1%
- <i>Parcours</i>	12,3	13,0	+5,6%
- <i>Mecatherm</i>	1,0	6,5	NS
- <i>exceet (mise en équivalence)</i>	2,1	2,0	-2,8%
Sous-total	636,4	645,7	+1,4%
Périmètre ayant varié⁽¹⁾			
Legrand (mise en équivalence)	31,1	13,8	
Deutsch	24,9	-	
IHS (mise en équivalence depuis mai 2013)	-	-5,8	
Sous-total	56,1	8,1	NS
Total contribution des sociétés	692,5	653,7	-5,6%
<i>dont part du Groupe</i>	<i>482,8</i>	<i>443,3</i>	<i>-8,2%</i>
Frais généraux, Management fees et impôts	-32,6	-40,2	+23,4%
Amortissements, provisions et charges de stock-options	-6,5	-5,6	
Total Charges de structure	-39,0	-45,8	+17,2%
Total Frais financiers	-205,6	-198,3	-3,6%
Résultat net des activités	447,8	409,7	-8,5%
<i>dont part du Groupe</i>	<i>237,9</i>	<i>199,3</i>	<i>-16,2%</i>

1. Participations ayant fait l'objet d'une acquisition ou d'une cession en 2012 ou en 2013

Le Conseil de surveillance, réuni le 26 mars 2014 sous la présidence de François de Wendel, a examiné les comptes consolidés de Wendel tels qu'arrêtés par le Directoire le 17 mars 2014. Les comptes ont été audités par les commissaires aux comptes avant leur publication.

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe est en hausse de +1,5% à 6 431,8 M€ et la croissance organique est de +4,0%.

La contribution de toutes les entreprises du Groupe au résultat net des activités est de 653,7 M€, en baisse de 5,6% par rapport à 2012, mais en nette amélioration par rapport au 1^{er} semestre de l'année. Cette baisse s'explique par les variations de périmètre (diminution du pourcentage de détention de Legrand par rapport à 2012 et cession de Deutsch au 1^{er} semestre 2012). Sur le périmètre n'ayant pas varié pour Wendel, cette contribution est en effet en croissance de +1,4%. Au 1^{er} semestre 2013, cette contribution était en baisse de -7,5%, et est en nette amélioration au 2nd semestre 2013, avec une progression de +10,7% par rapport au 2nd semestre 2012.

Le total des frais financiers, frais généraux et impôts se monte à 244,0 M€, stable par rapport à 2012 (244,7 M€) : la baisse des frais financiers a en effet compensé la hausse des charges de structure, liée notamment à la plus forte activité d'investissement en 2013 par rapport à 2012 ainsi qu'au déploiement des nouvelles implantations de Wendel en Amérique du Nord et à Singapour, pour accompagner sa stratégie d'investissement.

Le résultat non récurrent est de +80,3 M€ contre -110,8 M€ en 2012. En 2012, le résultat non récurrent avait été principalement impacté positivement par la cession de Deutsch qui avait généré une plus-value comptable de +689,2 M€ et négativement par la réévaluation des titres Saint-Gobain pour un montant de -414 M€. En 2013, le résultat non récurrent a bénéficié de la cession d'un bloc Legrand pour +369,0 M€.

En conséquence, le résultat net total part du Groupe est de +333,7 M€ en 2013, contre +221,1 M€ en 2012, en progression de 50,9%.

Activité des sociétés du Groupe

Bureau Veritas – Solides performances financières en 2013 – Marge opérationnelle ajustée de 16,7%. Acquisition de Maxxam finalisée en janvier 2014.

(Intégration globale)

Le chiffre d'affaires 2013 s'élève à 3 933,1 M€, soit +0,8% par rapport à l'année 2012.

La croissance organique de l'exercice de +3,5% se compose d'une croissance soutenue de +7,3% sur 88% du portefeuille d'activités, notamment dans les Produits pétroliers, les Biens de consommation, l'Industrie et la Construction et d'une décroissance de -16,7% sur 12% du portefeuille d'activité, à savoir les Métaux et Minéraux, les Nouvelles constructions de navires et les Contrats de gouvernement.

Au 4^{ème} trimestre, la croissance organique du groupe s'élève à +1,6%, reflétant une plus forte dégradation des segments Métaux et Minéraux et des Contrats de gouvernement et une croissance plus modérée en Industrie, liée à des éléments exceptionnels.

Les acquisitions contribuent à hauteur de +2,8% à la croissance. Il s'agit des acquisitions réalisées en 2013, soit 7Layers (Biens de consommation), Sievert (Industrie), LVQ-WP (Industrie), KBI (Construction), CKM (Construction) et OTI (Matières Premières) et Carab Tekniva Group, et de la consolidation en année pleine des sociétés acquises en 2012, principalement Tecnicontrol (Industrie), TH Hill (Industrie), AcmeLabs (Matières Premières). Les activités cédées ont quant à elles représenté une réduction de -0,8% du chiffre d'affaires.

Avec l'acquisition du leader canadien Maxxam, finalisée en janvier 2014, Bureau Veritas se diversifie dans l'analyse en laboratoire pour l'alimentaire, les produits pétroliers et l'environnement. Le chiffre d'affaires annuel cumulé des acquisitions 2013 (y compris Maxxam) est de 285 millions d'euros.

Les variations de taux de change ont eu un impact négatif de -4,7%, en raison de la baisse de la plupart des devises face à l'euro, notamment celles des pays émergents (Brésil, Argentine, Afrique du Sud, Colombie, Chili, Inde) et de certains grands pays (Australie, Japon).

Le résultat opérationnel ajusté s'élève à 656,9 M€. Il est en progression de 59,8 M€ à taux de change constants, soit +9,4% par rapport à 2012.

Cette progression provient principalement des divisions Industrie, Construction, Biens de consommation et Inspection & Vérification en Service (IVS) qui ont bénéficié soit de la croissance des volumes, soit des initiatives d'excellence opérationnelle. La contribution des divisions Certification, Marine et Services aux gouvernements & Commerce international (GSIT) est quasi-stable. Celle des Matières Premières est en retrait du fait de la baisse des volumes liés à l'exploration minière et d'un effet mix défavorable.

La marge opérationnelle ajustée s'élève ainsi à 16,7% en 2013, en progression de 30 points de base par rapport à 2012 et de 60 points de base à taux de change constants.

Le résultat net part du groupe de l'exercice ressort à 345,1 M€, en progression de +16,0% par rapport à 2012. Le bénéfice net par action s'est élevé à 0,79 euro, à comparer à 0,68 euro en 2012 (ajusté de la division par 4 du nominal intervenue le 21 juin 2013).

Le résultat net part du groupe ajusté s'élève à 397,0 M€, en hausse de +7,6% à taux de change constants. Le bénéfice net ajusté par action est stable à 0,91 euro en 2013, par rapport à 2012 (0,91 euro ajusté de la division par 4 du nominal). A taux de change constants, il est en progression de +8,8%.

Le cash-flow opérationnel est en augmentation à 527,9 M€, grâce à la hausse des résultats et malgré l'augmentation du besoin en fonds de roulement (BFR). Au 31 décembre 2013, le BFR s'élève à 334,5 M€, soit 8,5% du chiffre d'affaires 2013.

Le montant des investissements nets est en augmentation à 141,1 M€ (vs 135,3 M€ en 2012). Le taux d'investissement du groupe ressort à 3,6% du chiffre d'affaires, soit un niveau comparable à 2012 (3,5%).

Le cash-flow libre s'est élevé à 324,3 M€, quasi-stable par rapport à 2012 (326,6 M€).

Bureau Veritas anticipe une amélioration progressive de la croissance organique en 2014 et la poursuite de l'expansion de la profitabilité.

Le groupe confirme par ailleurs les objectifs financiers 2012-2015 du plan BV2015 : « Moving forward with confidence » :

- Croissance du chiffre d'affaires : +9% à +12% en moyenne par an, à taux de change constants :
2/3 de croissance organique : +6% à +8% en moyenne par an
1/3 de croissance externe : +3% à +4% en moyenne par an
- Amélioration de la marge opérationnelle ajustée : +100 à +150 points de base en 2015 (versus 2011)
- Croissance du bénéfice net par action ajusté : +10% à +15% en moyenne par an entre 2011 et 2015.

Il sera proposé à l'Assemblée générale de Bureau Veritas du 21 mai 2014 un dividende de 0,48 euro par action. Ce dividende représente 53% du bénéfice par action ajusté de l'exercice 2013.

Materis – Bons résultats 2013 grâce notamment aux performances de Parex et au redressement opérationnel de Materis Paints. Cession de Kerneos finalisée le 26 mars 2014.

(Intégration globale – Les informations financières de Materis incluent les résultats de Kerneos – division Aluminates, qui ont été reclassés en « Résultat net des activités destinées à être cédées » dans les compte consolidés, conformément à la norme IFRS 5)

Materis a réalisé un chiffre d'affaires de 2 097,9 M€ en 2013 (hors retraitement IFRS 5), en croissance de +1,2% dont +3,8% d'organique (effet volume/mix de 1,6% et effet prix de +2,3%). L'impact lié aux parités de change, est défavorable et se monte à -3,3% : le Peso argentin, le Rand sud-africain et le Real brésilien représentent à eux seuls près des deux tiers de cet écart.

La tendance est à l'amélioration : la croissance organique sur le 4^{ème} trimestre s'est élevée à +8%, nettement positive sur l'ensemble des métiers, en progression significative sur les premiers trimestres de l'année : -3% au premier, +4% au deuxième, +7% au troisième.

Sur l'année 2013, la croissance organique dans les pays émergents s'est élevée à +16%, compensant la baisse organique des pays matures (-1%). L'impact lié au périmètre est de +0,6%, et correspond aux intégrations d'Elmin en Grèce (Kerneos) et de Suzuka en Chine (ParexGroup), acquises en cours d'année 2012.

L'EBITDA récurrent, hors management fees de Materis bénéficie de la progression de toutes ses activités, et se monte à 265,1 M€, en progression de +2,7%, soit une progression de la marge de 10 points de base. A taux de change constants, l'EBITDA aurait progressé de +7%.

- **Parex Group (Mortiers)**, avec un chiffre d'affaires record de 754,5 M€ en 2013, continue d'enregistrer une croissance soutenue (+5,9%, dont +8,6% d'organique) bénéficiant du dynamisme de l'activité dans les pays émergents et de la reprise aux États-Unis, d'augmentations de prix et d'effets de périmètre favorables. Parex affiche un EBITDA record de 105,3 M€ en 2013, soit une marge de 14,0%, en progression de 30 points de base par rapport à 2012.

- **Materis Paints (Peintures)**, avec un chiffre d'affaires de 753,9 M€, a connu un tassement de son activité sur 2013 (-2,4% dont -1% d'organique), compte tenu du climat économique difficile en Europe. Toutefois, la tendance a été à une amélioration continue tout au long de l'année : croissance organique positive de +3% sur les deux derniers trimestres, après un 1^{er} trimestre en baisse de -9% et un deuxième en baisse de -1%. Cette performance reflète le rebond observé en Europe du Sud depuis la mi-année et des actions commerciales et marketing mises en œuvre pour conforter ses parts de marché. Les plans d'action entrepris sur les coûts ont permis à Materis Paints de faire progresser l'EBITDA de +6%, à 61,5 M€, soit une marge de 8,2% sur l'année 2013 en progression de 70 points de base.

- Le chiffre d'affaires de **Chryso (Adjuvants)** se monte à 239,2 M€, en progression de +0,4%, dont +7,1% de croissance organique et -6,7% d'effets de changes négatifs. L'activité reste très forte dans les pays émergents, notamment sur la zone Afrique / Moyen-Orient (près de 20% de croissance organique) et connaît un rebond aux États-Unis. La bonne maîtrise des coûts a permis à Chryso d'afficher un EBITDA de 35,1 M€ en 2013, soit une marge de 14,7%, en progression de 20 points de base par rapport à 2012. A taux de change constants, la progression de l'EBITDA aurait été de +9%.

- La croissance de **Kerneos (Aluminates)** (-0,4% dont +1,9% d'organique) a été impactée par la contraction de l'activité dans les réfractaires dans les zones matures (Europe et États-Unis), partiellement compensée par la progression de l'activité de chimie pour la construction (notamment tirée par une bonne dynamique en Amérique du Nord) et le développement des réseaux d'assainissement. Sur l'année 2013, l'EBITDA de Kerneos s'est établi à 72,7 M€, contre 73,7 M€ en 2012.

Materis a finalisé le 26 mars 2014 la cession de la totalité du capital de sa filiale Materis Aluminates, société holding de son activité Kerneos. Cette transaction valorise Kerneos à 610 M€, soit un multiple de 8,4x l'EBITDA de 2013, et le produit de cession permettra à Materis de se désendetter partiellement. Wendel a souhaité s'associer à ce projet et réinvestir lors de cette opération 60 M€ dans une ligne de dette subordonnée rémunérée à 10,5%.

A l'automne 2013, Materis a engagé un processus de cession de ParexGroup, qui a conduit la société à entrer en exclusivité avec des fonds conseillés par CVC (voir annexe 5).

Stahl – Très bonne performance opérationnelle en 2013 avec un EBITDA en croissance de +17,9%. Le rachat de la division Leather Services de Clariant devrait être finalisé au 1^{er} semestre 2014.

(Intégration globale)

Au cours de l'année 2013, le chiffre d'affaires de Stahl est en légère baisse de -1,4% pour atteindre 356,3 M€. Le ralentissement de l'activité au 1^{er} semestre, les plans d'ajustements réalisés dans les activités à faibles marges ainsi que des effets de change négatifs expliquent cette légère baisse de chiffre d'affaires. Sur l'ensemble de l'année, la croissance organique de Stahl reste positive, à +1,3%, bénéficiant de la forte performance dans le secteur automobile, en particulier au second semestre.

Les plans d'améliorations industrielles lancés ces dernières années, couplés à une gestion sélective des clients afin de sortir des comptes peu ou pas profitables, ont permis d'améliorer sensiblement la marge de Stahl depuis le début de l'année. Ainsi, l'EBITDA de Stahl atteint 64,7 M€ sur l'année 2013, en progression de +17,9% sur l'année, soit une marge de 18,2%, en progression de 300 points de base par rapport à 2012.

Sur l'ensemble de l'année, Stahl s'est fortement désendettée, la dette financière nette s'élevant à 110,4 M€ à fin 2013, en forte baisse de -31,0% par rapport à fin 2012.

Stahl a annoncé le 30 octobre l'entrée en négociation exclusive pour l'acquisition⁽¹⁾ de la division Leather Services de Clariant AG, division qui a réalisé un chiffre d'affaires de 255 M€ et un EBITDA de 23 M€ en 2012. Cette opération permettra à Stahl de renforcer son offre dans toute la chaîne de valeur de la finition pour le cuir, notamment en aval dans la finition pour le cuir et en amont dans le *Wet-End*. Stahl prévoit de réaliser 15 M€ de synergies dans les 18 mois suivant la réalisation de l'opération.

⁽¹⁾ La transaction devrait être finalisée courant T2 2014, après consultation des instances représentatives du personnel et obtention des autorisations réglementaires nécessaires.

IHS – Forte performance en terme de chiffre d'affaires et de rentabilité. Développement continu en Afrique, accompagné par de nouveaux investisseurs de premier plan.

(Mise en équivalence depuis mai 2013)

Avec près de 10 500 tours gérées (pro forma de l'acquisition des tours de MTN au Rwanda et en Zambie), IHS Holding est le leader des infrastructures passives de tours télécom pour les opérateurs de téléphonie mobile en Afrique.

Tout au long de l'exercice, IHS a mis à profit sa stratégie d'acquisition de tours télécom et a déjà commencé à retirer les bénéfices du modèle de mutualisation des réseaux. Le chiffre d'affaires d'IHS, hors refacturation des consommations énergétiques des clients (*Diesel pass-through*), s'est ainsi monté à 168,3 M\$. En termes de profitabilité, IHS a déployé son savoir-faire en matière d'attractivité de nouveaux clients sur ses tours (progression du taux de colocation sur les sites existants), l'EBITDA se montant à 44,3 M\$ en 2013 soit une marge de 26,3%.

Pour financer sa croissance rapide et son développement dans de nouveaux pays, IHS a réalisé deux augmentations de capital en 2013, pour un total de 562 M\$, auxquelles Wendel a participé.

En mars 2014, IHS a réalisé une nouvelle augmentation de capital de 420 M\$ qui vise à soutenir le groupe IHS dans :

- sa stratégie d'expansion panafricaine notamment avec l'acquisition auprès de MTN Group de 1 228 tours télécom en Zambie et au Rwanda, portant son parc géré à environ 10 500 tours;
- le financement de son plan de développement dans les autres régions où le groupe est présent (Nigéria, Côte d'Ivoire et Cameroun) ;
- le rachat des minoritaires d'IHS Nigeria à la suite du retrait de la Bourse du Nigéria qui devrait être finalisé fin mars.

Emerging Capital Partners et IFC, actionnaires actuels d'IHS Holding aux côtés de Wendel, ainsi que trois nouveaux investisseurs, Goldman Sachs, IFC Global Infrastructure Fund et African Infrastructure Investment Managers ont également participé à la dernière augmentation de capital.

Saint-Gobain – Forte progression du résultat d'exploitation au 2nd semestre.

(Mise en équivalence)

Après un 1^{er} semestre difficile, pénalisé par le nombre de jours ouvrés et par des conditions météorologiques défavorables, le second semestre affiche une croissance interne de +2,6%, dont +1,5% en volumes et +1,1% en prix, grâce à la poursuite au 4^{ème} trimestre des tendances du 3^{ème} trimestre.

Sur l'année, le chiffre d'affaires se stabilise à -0,3% à données comparables avec une bonne progression des prix de ventes à +1,0%, en dépit d'un environnement moins inflationniste ; à données réelles, il recule de -2,7% à cause de l'effet de change (-2,7%), l'effet périmètre étant légèrement positif (+0,3%).

Tous les Pôles et toutes les Activités de Saint-Gobain enregistrent une amélioration au 2nd semestre, bénéficiant de la meilleure tendance de leurs marchés en Europe occidentale (croissance interne +0,9%), ainsi qu'en Asie et dans les pays émergents (croissance interne +10,4%).

L'amélioration en Amérique du Nord reste limitée par le recul des activités liées à l'investissement industriel et par la volatilité des Produits d'Extérieur.

Le résultat d'exploitation baisse de -3,5%, sous l'impact du taux de change défavorable et d'un 1^{er} semestre difficile, mais rebondit au 2nd semestre de +9,9%. La marge d'exploitation reste stable à 6,6% du chiffre d'affaires, grâce aux efforts d'économies de coûts et au rebond du 2nd semestre (7,1%) ; hors Distribution Bâtiment, elle progresse sur l'année de 8,5% à 8,8%.

En effet, Saint-Gobain bénéficie des résultats de la mise en œuvre de ses priorités d'actions :

- l'augmentation de ses prix de ventes en ligne avec les objectifs ;
 - une réduction des coûts de 600 M€ en 2013 par rapport à 2012, en particulier dans le Vitrage qui voit sa marge s'améliorer au 2nd semestre à 4,0% contre 2,0% au 2nd semestre 2012 ;
 - une réduction des investissements industriels de 400 M€ grâce à une optimisation de leur programmation et à des économies de coûts unitaires, tout en maintenant une forte priorité aux investissements de croissance hors Europe occidentale ;
 - une politique sélective d'acquisitions et de cessions ;
 - un bilan renforcé avec une baisse de l'endettement net de près de 1 milliard d'euros grâce au maintien d'une grande discipline en matière de gestion de trésorerie.
- Sur l'année le chiffre d'affaires du **Pôle Matériaux Innovants** recule de -0,7% à données comparables, grâce à un 2nd semestre à +1,5%. La marge d'exploitation du Pôle s'inscrit à 7,3%, avec une amélioration au 2nd semestre 2013 à 7,8% contre 6,9% au 2nd semestre 2012 et 6,7% au 1^{er} semestre 2013, grâce à la tendance positive du Vitrage.
 - Le chiffre d'affaires du **Pôle Produits pour la Construction (PPC)** progresse de +1,9% à données comparables, avec un rebond de +5,6% au 2nd semestre. La marge d'exploitation s'améliore à 8,7% contre 8,3% en 2012.
 - A la suite d'un 1^{er} semestre particulièrement pénalisé par des conditions météorologiques défavorables, le **Pôle Distribution Bâtiment** recule de -1,4% à données comparables, malgré un rebond de +1,7% au 2nd semestre qui reflète une amélioration dans toutes les régions.
 - Les ventes du **Pôle Conditionnement (Verallia)** reculent de -1,8% à données comparables en dépit de l'augmentation des prix de vente (+1,9%). Le dynamisme de l'Amérique latine ne compense pas le ralentissement de l'activité dans les autres zones (principalement en Europe du Sud, et dans une moindre mesure aux Etats-Unis). Concernant le projet de cession de VNA, les négociations d'Ardagh avec la FTC (Federal Trade Commission) se poursuivent et Saint-Gobain reste confiant sur une finalisation avant la nouvelle échéance fixée au 30 avril 2014.

Le **résultat net courant** (hors plus et moins-values, dépréciations d'actifs et provisions non récurrentes significatives) ressort à 1 027 M€, en recul de -2,5%. Le **résultat net (part du groupe)** s'élève à 595 M€, en recul de -14,1%.

En terme de **perspectives 2014**, après un point bas touché au 1^{er} semestre 2013 et une reprise au 2nd semestre, le résultat d'exploitation devrait marquer une nette amélioration à structure et taux de change comparables, dans un cadre macroéconomique toutefois encore incertain.

Saint-Gobain devrait bénéficier de la poursuite de la reprise aux Etats-Unis, d'un niveau de croissance satisfaisant dans les pays émergents, et d'une stabilisation de la conjoncture européenne avec des zones de croissance (Royaume-Uni et Allemagne). Les marchés de la consommation des ménages devraient se maintenir.

La société poursuivra en 2014 une grande discipline en matière de gestion de trésorerie et de solidité financière et vise le maintien d'un autofinancement libre élevé. En particulier, Saint-Gobain :

- maintiendra sa priorité à l'augmentation des prix de vente dans un contexte de faible hausse des coûts des matières premières et de l'énergie ;
- mettra en œuvre son programme d'économies de coûts afin de dégager des économies supplémentaires de 450 M€ par rapport à la base des coûts de 2013 ;
- renforcera son programme d'investissements industriels autour de 1 500 M€ avec la priorité donnée aux investissements de croissance hors Europe occidentale (environ 550 M€) ;
- maintiendra son engagement en investissements R&D pour soutenir sa stratégie de différenciation et solutions à plus forte valeur ajoutée ;
- prévoit de finaliser la cession de Verallia North America au cours du 1^{er} semestre.

Le Conseil d'administration de la Compagnie de Saint-Gobain a décidé, lors de sa réunion du 19 février 2014, de proposer à l'Assemblée générale du 5 juin 2014 de distribuer un dividende de 1,24 euro par action, avec versement de 50% en espèces et, au choix de l'actionnaire, 50% en espèces ou en actions.

Oranje-Nassau Développement

A travers Oranje-Nassau Développement qui regroupe des opportunités d'investissements de croissance, de diversification ou d'innovation, Wendel est notamment investi dans Parcours (France), except (Allemagne) et Mecatherm (France) ainsi que dans Van Gansewinkel Groep aux Pays-Bas, NOP au Japon et le groupe Saham en Afrique.

Parcours – Chiffre d'affaires en croissance soutenue, progression du RCAI de +7,5%.

(Intégration globale)

Parcours a enregistré un chiffre d'affaires de 309,6 M€, en hausse de +5,7% par rapport à 2012. Le parc géré a crû de +7,1% entre fin 2012 et fin 2013, à 50 763 véhicules, affichant toujours un rythme de croissance supérieur à celui enregistré par la profession en France. Parcours a également ouvert une nouvelle agence 2D à Montpellier et une nouvelle agence 3D à Bordeaux. Le résultat courant avant impôts est en hausse de +7,5%, à 21,8 M€, soit une amélioration de la marge de 10 points de base.

Fin 2013, Parcours a ouvert une nouvelle agence 3D à Nanterre, qui est également son nouveau siège social.

except – Croissance du chiffre d'affaires de +1,1%, croissance de l'EBITDA.

(Mise en équivalence)

En 2013, except a affiché une croissance de chiffre d'affaires de +1,1%, soit 190,8 M€, dont -2,2% d'organique. Le 2nd semestre de l'année a connu une hausse d'activité et a vu un retour de la croissance organique. L'EBITDA s'est monté à 18,3 M€, en hausse de +10,9% par rapport à 2012 (16,5 M€), grâce à la concentration des ventes sur les produits à forte marge. En août 2013, la société a démarré l'activité de sa nouvelle unité de Berlin qui viendra notamment en support de la forte demande en produits à haute valeur ajoutée dans les domaines médicaux. Cette nouvelle unité optimisée permettra également d'améliorer la rentabilité d'except.

except prévoit pour l'année 2014 une croissance organique modérée de son chiffre d'affaires et une amélioration de sa profitabilité.

Mecatherm – Hausse du chiffre d'affaires de +31,5 % et progression de la marge d'EBITDA de 660 points de base.

(Intégration globale)

Le chiffre d'affaires de Mecatherm s'établit à 96,1 M€ en 2013, en hausse de +31,5% par rapport à la même période en 2012. L'EBITDA atteint 16,6 M€, en très forte reprise par rapport à 2012 (7,8 M€).

Le rebond des prises de commandes observé depuis le 3^{ème} trimestre 2012 s'est confirmé, atteignant même un niveau record, à 104 M€ sur l'année 2013. Mecatherm récolte ainsi les fruits de la réorganisation et de l'intensité de son activité commerciale et continue à se développer sur de nouveaux marchés. Des efforts de prospection, couronnés de succès, ont été déployés en Afrique et au Maghreb, ainsi qu'en Amérique du Sud, notamment au Brésil. Par ailleurs, Mecatherm a ouvert sa première succursale à l'étranger, à Dubaï, afin de mieux couvrir la zone Afrique / Moyen-Orient.

Pour accompagner ces efforts, Mecatherm a également mis en place de nouvelles facilités de financement pour ses clients et a présenté trois innovations en matière de lignes de production au Salon IBIE de Las Vegas et au Salon Européen de Paris, qui ont remporté un vif succès.

Actif net réévalué de Wendel au plus haut historique

L'actif net réévalué s'élève à 7 004 M€, soit 144,0 € par action au 17 mars 2014 (détails en annexe 2 ci-après), contre 132,5 € le 18 mars 2013, soit une progression de +8,7%. La décote sur l'ANR s'élève à 24,2% au 17 mars 2014. Entre le 31 décembre 2012 (116,2 euros) et le 31 décembre 2013 (135,2 euros), l'ANR par action a progressé de +16,4%.

Début 2014, la méthodologie de calcul a été adaptée à l'évolution des investissements réalisés par Wendel, avec notamment les trois éléments suivants pour la valorisation des sociétés non cotées :

- **Prise en compte du prix des opérations dilutives sur le capital des participations** : Les augmentations de capital des participations induisant un effet dilutif ou relatif significatif sur l'ensemble ou sur certains actionnaires sont considérées comme un prix de transaction entre actionnaires. En conséquence, le prix d'une telle opération est utilisé pour valoriser la participation concernée (c'est-à-dire pour valoriser la totalité du capital détenu), et

ce pendant une durée de douze mois comme c'est le cas pour le prix de revient. Le principe de valorisation au prix de revient ne s'applique pas dans le cas de l'acquisition de titres ou de la souscription à une augmentation de capital réalisées par exercice d'une option dont le prix d'exercice a été défini sur la base d'une situation antérieure à la situation existant lors de l'exercice.

- **Prise en compte des offres d'achat** : Les offres d'achat reçues pour les participations non cotées sont prises en compte dès lors qu'elles sont sérieuses (c'est-à-dire raisonnablement fermes) et raisonnables. Le cas échéant, la valeur retenue est la moyenne, éventuellement pondérée en fonction de la probabilité d'acceptation, de la valorisation interne et du prix moyen proposé dans ces offres. Selon les conditions particulières de ces offres, elles pourraient être retenues comme seule base de la valeur. Le prix d'une offre est pris en compte pendant une période de douze mois par cohérence avec la méthodologie du prix de revient lors d'une acquisition.
- **Valorisation par multiples de comparables boursiers** : Pendant le premier semestre de l'exercice, la valeur d'entreprise retenue correspond à la moyenne des valeurs calculées sur la base des EBITDA et EBIT de l'année précédente et du budget (ou reprévision) de l'année en cours. Pendant le second semestre (y compris pour le calcul de l'ANR du 31 décembre), l'année suivante est également prise en compte car il y a une visibilité suffisante sur l'atterrissage de l'année en cours et il est possible d'estimer avec suffisamment de confort les performances de l'année suivante. Ainsi, pendant le second semestre, la Valeur d'Entreprise retenue correspond à la moyenne des valeurs calculées pour trois périodes : le dernier exercice audité, l'atterrissage de l'exercice en cours et la prévision pour l'exercice suivant.

L'ensemble de la méthodologie est par ailleurs conforme aux recommandations de l'European Venture Capital Association et est disponible en annexe de ce communiqué.

Autres faits marquants depuis le début de l'année 2013

- **Wendel, 1^{er} actionnaire d'IHS Holding**

En 2013, Wendel a réalisé son 1^{er} investissement en Afrique, avec l'entrée au capital d'IHS Holding, leader des infrastructures de tours télécom en Afrique. Au 24 juillet 2013, Wendel a investi 276 MUSD (soit 210,6 M€), bien au-delà des 125 MUSD prévus initialement ; ce montant a permis à IHS d'accélérer son développement, notamment par la construction de tours supplémentaires au Nigéria.

Le 3 mars 2014, Wendel a encore accru son exposition dans IHS Holding en participant à une augmentation de capital d'un montant de 420 MUSD. Wendel a totalement exercé ses droits de souscription et a investi 152 MUSD supplémentaires, portant ainsi son investissement total à 428 MUSD dans le leader panafricain des tours télécom. À l'issue de cette transaction, Wendel reste le 1^{er} actionnaire d'IHS avec plus de 35% du capital de la société et est représentée par trois administrateurs au Conseil de la société.

Cette dernière augmentation de capital a été réalisée avec une valorisation des fonds propres de près de 1 milliard de dollars avant nouveaux financements, soit une prime de 30% par rapport à la précédente augmentation de capital réalisée en juillet 2013.

- **Cession de la participation résiduelle dans Legrand, après 11 ans d'accompagnement**

Wendel a réalisé avec succès la cession de la totalité des 14,4 millions d'actions qu'elle détenait encore dans Legrand, soit 5,4% du capital, au prix net de 35,92 € par action. Avec un produit de cession d'environ 520 M€, cette opération permet à Wendel d'enregistrer une plus-value d'environ 370 M€.

Au total, l'investissement dans Legrand par Wendel a généré un TRI global de 19% et un multiple de 3,9x sur 11 ans.

- **Amélioration de la notation de Wendel par S&P à BB+**

Le 24 avril 2013, Standard & Poor's a annoncé le relèvement de la note crédit de Wendel de "BB" à "BB+", assortie d'une perspective stable, une décision liée à la baisse du ratio *loan-to-value* de Wendel, ainsi qu'à l'amélioration générale du profil de risque de la société. Il s'agit du deuxième *upgrade* consécutif de la notation de la société après celui d'avril 2012. Wendel confirme vouloir poursuivre le renforcement continu de sa structure financière afin de retrouver un statut *investment grade* d'ici au début 2017.

- **Réussites de trois placements obligataires dans de très bonnes conditions en 2013 et d'une émission obligataire de maturité 2021 en janvier 2014**

Le 24 avril 2013, Wendel a annoncé la réussite de deux placements obligataires simultanés, d'un montant total de 300 M€, dont 200 M€ assimilables à la souche existante 2018 et 100 M€ assimilables à la souche existante 2019. Au total, les deux opérations ont été sursouscrites plus de cinq fois.

Le 23 septembre 2013, Wendel a été sollicitée par quelques investisseurs qui ont proposé de céder leurs obligations 2014 et de souscrire des obligations 2019, au prix du marché. Dans ce cadre, 80 M€ de nominal 2014 ont été rachetés avec un rendement de 1,34% et 100 M€ de nominal assimilables à la souche existante 2019 ont été émis avec un rendement de 4,17%.

Le 21 janvier 2014, Wendel a annoncé la réussite d'une émission obligataire de 400 M€ à échéance janvier 2021 avec un coupon de 3,75%, coupon le plus bas obtenu par la société sur une maturité de 7 ans. L'émission a reçu un vif succès auprès des investisseurs et a été sursouscrite 7,5 fois.

Par ailleurs, au cours de l'année 2013, Wendel a procédé au rachat partiel d'obligations d'échéances 2014 (35,4 M€), 2015 (31,5 M€) et 2016 (4,5 M€).

- **Remboursement total de la dette bancaire au 17 mars 2014**

Crédit syndiqué 2013-2014

Wendel a procédé au remboursement des 250 M€ tirés sur le crédit syndiqué d'échéances 2013-2014. La société a ainsi remboursé la totalité de ce crédit syndiqué et ne compte plus aucune échéance de dette avant novembre 2014.

Remboursement de 625 M€ de dette liée à Saint-Gobain et cession des 1,9 million de titres Saint-Gobain acquis en août 2011

En 2013, Wendel a procédé au remboursement de 200 M€ de dette liée à Saint-Gobain d'échéance 2015 et a cédé 1,9 million de titres Saint-Gobain pour 68 M€. Ces titres, acquis en août 2011, étaient comptablement classés comme « actifs financiers ».

En 2014, la société a procédé au remboursement de la totalité de la dette Saint-Gobain résiduelle, soit 425 M€.

- **Nouvelle ligne de crédit bancaire de 600 M€**

Wendel continue de renouveler ses différentes lignes de financement et d'allonger leur maturité. Un accord a été trouvé avec 8 banques au total pour la mise en place d'une ligne de crédit syndiqué de 600 M€ à échéance 2018. Ce financement s'est substitué à la ligne de crédit syndiqué non tirée de 1,2 milliard d'euros à échéances 2013-2014.

- **Gestion des *puts* de Saint-Gobain**

Toutes les échéances des 6,1 millions de *puts* Saint-Gobain émis ont été reportées de deux années en 2013. À présent, les échéances sont septembre 2015 pour 2,2 millions de *puts*, décembre 2015 pour 2,6 millions de *puts* et mars 2016 pour 1,3 million de *puts*.

- **2,1 milliards d'euros de lignes bancaires disponibles**

Au 27 mars 2014, Wendel dispose de 2,1 milliards d'euros de lignes de crédit non tirées de maturités 2017 à 2020 :

600 M€ de crédit syndiqué d'échéance mai 2018

700 M€ de dette bancaire avec appel de marge d'échéance 2017

800 M€ de dette bancaire avec appel de marge d'échéance 2020

- **Rachat d'actions : annulation de 2% du capital**

En 2013, Wendel a procédé au total au rachat de 1 323 347 de ses propres titres afin notamment de profiter de la forte décote du cours de bourse sur l'actif net. Le Conseil de surveillance du 28 août 2013 a autorisé le Directoire à annuler 2% du capital. Conformément à cette autorisation, le Directoire a réduit le capital par annulation de 991 860 actions. Le groupe Wendel avait déjà annulé 2% de son capital en 2012. Au 17 mars 2014, Wendel détient 1 949 487 de ses propres titres.

Dividende

Le Directoire a décidé, après autorisation du Conseil de surveillance, de proposer à l'Assemblée générale du 6 juin 2014 le versement d'un dividende ordinaire en numéraire de 1,85 € par action, en hausse de +5,7% par rapport au dividende ordinaire versé en 2013 au titre de l'exercice 2012.

Agenda 2014

Publication du chiffre d'affaires T1 2014 (avant bourse)

Assemblée générale et publication de l'ANR

Publication des résultats semestriels 2014 (avant bourse)

Publication du chiffre d'affaires T3 2014 (avant bourse)

Investor day Publication de l'ANR (avant bourse)

Mardi 13 mai 2014

Vendredi 6 juin 2014

Jeudi 28 août 2014

Vendredi 7 novembre 2014

Jeudi 4 décembre 2014

A propos de Wendel

Wendel est l'une des toutes premières sociétés d'investissement cotées en Europe. Elle investit en France et à l'étranger, dans des sociétés leaders dans leur secteur : Bureau Veritas, Saint-Gobain, Materis, Stahl, et dans IHS en Afrique 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. A travers Oranje-Nassau Développement qui regroupe des opportunités d'investissements de croissance, de diversification ou d'innovation, Wendel est également investi dans Van Gansewinkel Groep aux Pays-Bas, except en Allemagne, Mecatherm, Parcours en France et du groupe Saham en Afrique.

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

Notation attribuée par Standard & Poor's : Long terme, BB+ perspective stable – Court terme, B depuis le 24 avril 2013.

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 le 23 mars 2012.

Centre
Pompidou-Metz

MF
LISTED
NYSE
EURONEXT

Contacts journalistes

Christine Anglade Pirzadeh : + 33 (0) 1 42 85 63 24
c.angladepirzadeh@wendelgroup.com

Contacts Analystes et Investisseurs

Olivier Allot : +33 (0)1 42 85 63 73
o.allot@wendelgroup.com

Annexe 1 : Contribution des sociétés du Groupe au chiffre d'affaires de l'année 2013

Chiffre d'affaires des sociétés consolidées

En million d'euros	2012	2013	Δ	Δ Organique
Bureau Veritas	3 902,3	3 933,1	0,8%	3,5%
Materis ⁽¹⁾	1 709,1	1 736,6	1,6%	4,3%
Stahl	361,2	356,3	-1,4%	1,3%
Oranje-Nassau Développement ⁽²⁾	365,9	405,8	10,9%	10,9%
Chiffre d'affaires consolidé	6 338,6	6 431,8	1,5%	4,0%

(1) Materis Group, hors Kerneos

(2) Parcours et Mecatherm

Chiffre d'affaires des sociétés mises en équivalence

En millions d'euros	2012	2013	Δ	Δ Organique
Saint-Gobain	43 198	42 025	-2,7%	-0.3%
Oranje-Nassau Développement ⁽³⁾	188,8	190,8	1,1%	-2.2%
IHS ⁽⁴⁾	-	97,3	NS	NS

(3) except

(4) IHS à partir de mai 2013

Annexe 2 : ANR au 17 mars 2014 de 144,0 € par action

(en millions d'euros)			17/03/2014
Participations cotées	Nombre de titres	Cours ⁽¹⁾	8 420
• Bureau Veritas	225,2 millions (après division par 4 du nominal en juin 2013)	20,5 €	4 618
• Saint-Gobain	89,8 millions	42,3 €	3 802
Participations non cotées et Oranje-Nassau Développement ⁽²⁾			1 757
Autres actifs et passifs de Wendel et holdings ⁽³⁾			177
Trésorerie et placements financiers ⁽⁴⁾			547
Actif Brut Réévalué			10 901
Dette obligataire Wendel			(3 767)
Dette bancaire liée au financement Saint-Gobain			-
Valeur des puts émis sur Saint-Gobain ⁽⁵⁾			(131)
Actif Net Réévalué			7 004
<i>Nombre d'actions</i>			48 642 841
Actif Net Réévalué par action			144,0 €
Moyenne des 20 derniers cours de bourse de Wendel			109,2 €
Prime (Décote) sur l'ANR			(24,2%)

(1) Moyenne des 20 derniers cours de clôture de bourse calculée au 17 mars 2014

(2) Participations non cotées (Materis, Stahl et IHS) et Oranje-Nassau Développement (NOP, Saham, Mecatherm, Parcours, VGG, exceet et investissements indirects)

(3) Dont 1 949 487 actions propres Wendel au 17 mars 2014

(4) Trésorerie et placements financiers de Wendel et holdings, elle comprend 224 M€ de trésorerie disponible et 323 M€ de placements financiers liquides disponibles, il n'y a plus de trésorerie nantie au 17 mars 2014.

(5) 6 089 755 puts émis (position vendeuse)

Annexe 3 : Tableau de rapprochement du résultat économique et du résultat comptable

En millions d'euros	Bureau Veritas	Materis	Stahl	Oranje-Nassau Développement	Mises en équivalence			Holdings	Total Operations
					Saint-Gobain	Legrand	IHS		
Résultats net des activités									
Chiffres d'affaires	3 933,1	1 736,6	356,3	405,8				-	6 431,8
EBITDA	N/A	196,7	64,7	N/A					
Résultat opérationnel ajusté (1)	656,9	152,4	56,0	43,4					
Autres éléments opérationnels récurrents	-	-2,0	-1,2	-0,8					
Résultat opérationnel	656,9	150,4	54,8	42,7				-50,4	854,3
Coût de l'endettement financier net	-62,3	-129,4	-11,9	-10,3				-198,3	-412,1
Autres produits et charges financiers	-1,6	-4,9	-	0,0				-	-6,5
Charges d'impôt	-184,5	-26,5	-11,9	-12,9				4,7	-231,2
Quote-part des sociétés mises en équivalence	-0,0	0,0	0,3	2,0	171,4	13,8	-5,8	-	181,7
Résultat net d'impôt des activités arrêtés ou destinés à être cédés	-	23,4	-	-	-	-	-	-	23,4
Résultat net récurrent des activités	408,4	13,0	31,3	21,5	171,4	13,8	-5,8	-244,0	409,7
Résultat net récurrent des activités – part des minoritaires	204,8	2,6	2,5	0,7	-	-	-0,0	-	210,4
Résultat net récurrent des activités – part du groupe	203,6	10,5	28,8	20,9	171,4	13,8	-5,7	-244,0	199,3
Résultat non récurrent									
Résultat opérationnel	-80,2	-45,2	-14,4	-7,3	-	-	-	-32,3	-179,5
Résultat financier	-0,0	-49,5	-8,1	0,5	-	-	-	122,1	65,0
Charges d'impôt	19,4	12,1	8,4	2,3	-	-	-	-0,7	41,5
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-0,7	-197,2	-2,2	-4,0	369,0	164,9
Résultat net d'impôt des activités arrêtés ou destinés à être cédés	-	-12,6	-	-	-	-	-	0,9	-11,7
Résultat net non récurrent	-60,8	-95,2	-14,2	-5,2	-197,2	-2,2	-4,0	459,1	80,3
dont :									
- Eléments non récurrents	-14,9	-66,9	-7,2	-0,2	-89,0 (3)	-1,7	-4,0	459,1 (2)	275,1
- Effets liés aux écarts d'acquisition	-45,9	-19,7	-7,0	-5,0	-28,1	-0,5	-	-	-106,2
- Dépréciations d'actifs	-	-8,5	-	-	-80,1	-	-	-	-88,6
Résultat net non récurrent – part des minoritaires	-29,7	-23,3	-1,1	-0,2	-	-	-0,0	0,2	-54,1
Résultat net non récurrent – part du groupe	-31,1	-71,9	-13,1	-5,1	-197,2	-2,2	-4,0	458,9	134,4
Résultat net consolidé	347,6	-82,1	17,1	16,3	-25,7	11,6	-9,7	215,1	490,0
Résultat net consolidé – part des minoritaires	175,1	-20,7	1,3	0,5	-	-	-0,0	0,2	156,3
Résultat net consolidé – part du groupe	172,5	-61,4	15,7	15,8	-25,7	11,6	-9,7	214,9	333,7

- (1) Avant l'impact des allocations d'écart d'acquisition, les éléments non récurrents et les *management fees*.
- (2) Ce montant inclut le résultat de cession des titres Legrand pour 369,0 millions d'euros ainsi que la variation de juste valeur des *puts* Saint-Gobain pour un montant net de +42,6 millions d'euros.
- (3) Ce montant intègre notamment le résultat de dilution sur les titres Saint-Gobain pour -97,0 millions d'euros.

Méthodologie de calcul de l'ANR

Début 2014, le Directoire a décidé d'apporter certaines précisions et certains aménagements à la méthodologie de calcul de l'ANR tout en maintenant globalement inchangés les principes généraux de cette méthode. Ces précisions et aménagements ont été décidés dans un contexte d'évolution de la stratégie du Groupe et de volatilité des marchés financiers.

Ces aménagements sont appliqués pour la première fois pour le calcul de l'ANR de fin mars 2014. L'ANR du 31 décembre 2013 ne tient pas compte de ces aménagements dans la mesure où il a été arrêté avant que ceux-ci ne soient décidés par le Directoire. Si les aménagements de la méthode avaient été appliqués sur l'ANR de décembre 2013, l'impact sur l'ANR par action aurait été de l'ordre de -1 euro.

Dates de publication de l'ANR et contrôles liés à la publication

Le calendrier annuel des dates de publication de l'ANR est rendu public par anticipation sur le site Internet de Wendel à l'adresse <http://www.wendelgroup.com>.

À chaque publication de l'ANR, les commissaires aux comptes vérifient la conformité de la méthodologie de calcul de l'ANR appliquée avec la méthodologie définie par le Groupe et la concordance des informations comptables utilisées avec la comptabilité.

Le Comité d'audit revoit chaque ANR publié et compare la valorisation des participations non cotées déterminée par Wendel à une évaluation réalisée par un expert indépendant.

Présentation de l'ANR

Format de la présentation (publication au niveau de détail affiché)	Commentaires
Date de valorisation des participations	
+ Participations cotées dont :	
• Bureau Veritas	Moyenne 20 jours des cours de clôture
• Saint-Gobain	
+ Participations non cotées et Oranje-Nassau Développement	Les participations non cotées sont valorisées conformément à la méthode décrite ci-après. <i>exceet</i> est valorisée sur la base de la moyenne des cours de clôture des 20 jours qui précèdent la date de calcul de l'ANR.
+ Autres actifs et passifs de Wendel et holdings	Dont actions Wendel auto détenues
Trésorerie et placements financiers*	Trésorerie disponible + trésorerie nantie de Wendel et des holdings
Dette obligataire et crédit syndiqué de Wendel	Nominal et intérêts courus
Dette bancaire liée au financement Saint-Gobain	Nominal et intérêts courus
Valeur des <i>puts</i> Saint-Gobain émis (vendus)	Valeur de marché nette des <i>puts</i> basée sur le cours retenu pour les titres Saint-Gobain
Actif Net Réévalué	
Nombre d'actions Wendel	
ANR/action	
Moyenne des 20 derniers cours de bourse de Wendel	
Prime (Décote) sur l'ANR	
* Montant de trésorerie disponible : [X] M€.	

L'ANR est une valorisation à court terme du patrimoine du Groupe. Son calcul ne prend pas en considération de prime de contrôle ou de décote d'illiquidité.

Participations cotées

Les participations cotées sont valorisées en retenant la moyenne des cours de clôture des vingt dernières séances à la date de valorisation.

Valorisation des participations non cotées

- Valorisation au prix de revient pendant les douze mois qui suivent l'acquisition

Les nouvelles participations non cotées sont valorisées à leur prix de revient pendant les douze mois qui suivent leur acquisition. Après cette période, les sociétés sont évaluées conformément aux méthodes qui suivent.

- Valorisation par multiples de comparables boursiers

L'approche privilégiée pour valoriser les participations non cotées est la valorisation par multiples de comparables boursiers.

La valeur des Capitaux propres des participations évaluées est déterminée par différence entre la Valeur d'Entreprise de celles-ci et leur endettement financier net (dette financière brute au nominal – trésorerie) figurant dans les derniers comptes arrêtés. Pour la valorisation de Parcours, le multiple de Capitalisation boursière sur RCAI (résultat courant avant impôt) est utilisé ; la valeur des capitaux propres est donc directement déterminée par la multiplication des multiples des comparables boursiers au RCAI de Parcours.

Lorsque la dette nette excède la Valeur d'Entreprise, la valeur des capitaux propres est limitée à zéro si les dettes sont sans recours sur Wendel.

La quote-part de Wendel est déterminée en fonction des caractéristiques des instruments de capitaux propres détenus par le Groupe, les minoritaires et, le cas échéant, les managers-co-investisseurs (voir la note 4 des comptes consolidés).

La Valeur d'Entreprise est obtenue en multipliant les Soldes Intermédiaires de Gestion des participations par les multiples de capitalisation boursière des sociétés comparables retenues.

Les Soldes Intermédiaires de Gestion privilégiés pour le calcul sont l'Ebitda récurrent (excédent brut d'exploitation récurrent), ainsi que l'Ebit récurrent (résultat d'exploitation récurrent avant écriture d'allocation des écarts d'acquisition). Le choix de ces agrégats peut être ajusté en fonction de l'activité des participations et de leur modèle économique ; dans ce cas, cet ajustement est communiqué.

Pendant le premier semestre de l'exercice, la valeur d'entreprise retenue correspond à la moyenne des valeurs calculées sur la base des Ebitda et Ebit de l'année précédente et du budget (ou reprévision) de l'année en cours. Pendant le second semestre (y compris pour le calcul de l'ANR du 31 décembre), l'année suivante est également prise en compte car il y a une visibilité suffisante sur l'atterrissage de l'année en cours et qu'il est possible d'estimer avec suffisamment de confort les performances de l'année suivante. Ainsi, pendant le second semestre, la Valeur d'Entreprise retenue correspond à la moyenne des valeurs calculées pour trois périodes : le dernier exercice audité, l'atterrissage de l'exercice en cours et la prévision pour l'exercice suivant.

Les multiples de capitalisation boursière des comparables sont obtenus en divisant la valeur d'Entreprise des comparables par leurs Ebitda et Ebit réalisés ou attendus pour les années de référence. Pour les multiples de RCAI, la capitalisation boursière est divisée par les RCAI des mêmes années de référence.

La valeur d'entreprise des comparables retenus est obtenue en additionnant la capitalisation boursière (moyenne des 20 dernières clôtures de Bourse) et la dette financière nette (dette financière brute au nominal – trésorerie) à la même date (ou à une date proche) que celle de la dette nette retenue pour calculer la valeur de la société évaluée.

Le choix des comparables boursiers est effectué en fonction de données et études effectuées par des intervenants extérieurs, d'informations disponibles au sein des participations détenues et de travaux effectués par l'équipe d'Investissement de Wendel. Certains comparables peuvent être surpondérés lorsqu'ils présentent des caractéristiques plus proches de celles de la société évaluée que le reste de l'échantillon retenu.

L'échantillon est stable dans le temps. Celui-ci est ajusté lorsqu'un comparable n'est plus pertinent (celui-ci est alors sorti de l'échantillon) ou lorsqu'une société est nouvellement considérée comme faisant partie des comparables de la participation valorisée.

Les multiples non représentatifs sont exclus de l'échantillon (cas des périodes d'offre ou de tout autre élément exceptionnel affectant les Soldes Intermédiaires de Gestion ou le cours de Bourse par exemple).

Les données, analyses, prévisions ou consensus retenus sont les données disponibles à chaque date.

- Valorisation par multiples de transaction

Les multiples de transactions peuvent être utilisés lorsqu'une transaction concerne une société dont le profil et l'activité sont similaires à ceux de la participation valorisée. Dans ce cas, il est nécessaire de disposer d'une information de qualité avec un détail suffisant sur la transaction. Le cas échéant, le multiple retenu pour valoriser la participation serait une moyenne, éventuellement pondérée, du multiple issu des comparables boursiers et du multiple de transaction. Le multiple de transaction serait utilisé pendant une période de douze mois par cohérence avec la méthodologie du prix de revient lors d'une acquisition.

- Autres méthodes

Si une valorisation par multiples de comparables n'est pas pertinente, d'autres méthodes de valorisation peuvent être utilisées. Leur choix dépend de la nature de l'activité, du profil de l'actif concerné et des pratiques de marché (expertises, valorisation par l'actualisation des flux de trésorerie futurs, somme des parties, etc.).

- Prise en compte des offres d'achat

Les offres d'achat reçues pour les participations non cotées sont prises en compte dès lors qu'elles sont sérieuses (c'est-à-dire raisonnablement fermes) et raisonnables. Le cas échéant, la valeur retenue est la moyenne, éventuellement pondérée en fonction de la probabilité d'acceptation, de

la valorisation interne et du prix moyen proposé dans ces offres. Selon les conditions particulières de ces offres, elles pourraient être retenues comme seule base de la valeur. Le prix d'une offre est pris en compte pendant une période de douze mois par cohérence avec la méthodologie du prix de revient lors d'une acquisition.

- Prise en compte du prix des opérations dilutives sur le capital des participations

Les augmentations de capital des participations induisant un effet dilutif ou relatif significatif sur l'ensemble ou sur certains actionnaires sont considérées comme un prix de transaction entre actionnaires. En conséquence, le prix d'une telle opération est utilisé pour valoriser la participation concernée (c'est à dire pour valoriser la totalité du capital détenu), et ce pendant une durée de douze mois comme c'est le cas pour le prix de revient.

Le principe de valorisation au prix de revient ne s'applique pas dans le cas de l'acquisition de titres ou de la souscription à une augmentation de capital réalisées par exercice d'une option dont le prix d'exercice a été défini sur la base d'une situation antérieure à la situation existant lors de l'exercice.

Trésorerie

La trésorerie de Wendel et des holdings inclut la trésorerie disponible à la date de valorisation (y compris les placements financiers liquides) ainsi que la trésorerie nantie.

Dettes financières

Les dettes financières (dette obligataire Wendel, crédit syndiqué de Wendel ou dette bancaire liée au financement de l'investissement dans Saint-Gobain) sont évaluées à leur valeur nominale majorée des intérêts courus.

La valeur retenue pour ces dettes étant égale à la valeur nominale, celle-ci n'est pas impactée par la variation des taux ou la qualité du crédit. En conséquence, la valeur de marché des *swaps* de taux n'est pas prise en compte, ceux-ci faisant partie intégrante des dettes.

Puts émis sur Saint-Gobain

La valeur des *puts* émis sur Saint-Gobain est calculée à partir d'un modèle mathématique usuellement utilisé pour valoriser les options ; le cours retenu pour Saint-Gobain dans ce calcul est le même que celui retenu pour la valorisation des titres Saint-Gobain dans les participations cotées.

Autres éléments de l'ANR

Les actifs circulants et les passifs sont repris à leur valeur nette comptable ou à leur valeur de marché suivant leur nature (au nominal moins les dépréciations éventuelles pour les créances et valeur de marché pour les instruments dérivés hors *swaps* de taux). Les immeubles sont valorisés sur la base d'expertises réalisées régulièrement.

Les actions autodétenues qui ont pour objet d'être cédées dans le cadre de stock-options sont valorisées au plus faible du prix d'exercice des options ou de la moyenne des vingt derniers cours de Bourse. Celles qui sont destinées à couvrir les plans d'actions de performance sont valorisées à zéro. Dans les autres cas, elles sont valorisées sur la base des vingt derniers cours de Bourse.

L'ANR étant une valorisation à court terme du patrimoine du Groupe, les frais de structure de Wendel à venir ne sont pas pris en compte dans son calcul. De même, la fiscalité latente n'est pas prise en compte tant que le prix de cession des actifs concernés et le format de la cession (notamment ses conséquences fiscales) ne sont pas connus et certains.

Le nombre d'actions Wendel pris en compte pour déterminer l'ANR par action est le nombre total d'actions composant le capital de Wendel à la date de valorisation.

Certains points de la méthode décrite ci-dessus pourraient être modifiés si une telle modification permettait une valorisation plus pertinente. Dans cette hypothèse, une telle modification ferait l'objet d'une communication.

Annexe 5 : Materis entre en exclusivité avec CVC en vue de la cession de ParexGroup pour 880 millions d'euros

Materis a reçu une offre ferme de fonds conseillés par CVC en vue de l'acquisition de la totalité du capital de sa filiale ParexGroup. Dans ce contexte, Materis a décidé d'entrer en négociations exclusives avec CVC en vue de finaliser les termes de la transaction.

Cette transaction valoriserait ParexGroup à 880 M€, soit un multiple de 8,4x l'EBITDA 2013, et le produit de cession d'environ 840 M€ au 31/05/2014 permettrait à Materis de se désendetter significativement. Ce projet sera prochainement soumis au Comité Central d'Entreprise de ParexGroup pour information et consultation et sa réalisation définitive devrait intervenir au cours du second semestre 2014, sous réserve des autorisations réglementaires nécessaires.

ParexGroup est un leader mondial des mortiers de spécialités prêts à l'emploi, présent dans 21 pays. Depuis 2006, Wendel et Materis ont activement soutenu la stratégie et les équipes de cette activité, lui permettant de se développer par croissance organique et par croissance externe, notamment dans les pays émergents.

ParexGroup a développé des positions de leadership en Amérique Latine et en Asie, et plus particulièrement en Chine, à travers le développement d'un réseau de distribution exclusive de près de 1 500 points de vente, et l'acquisition de Suzuka, leader des finitions organiques texturées. ParexGroup a réalisé un chiffre d'affaires de 755 M€ et un EBITDA de 105 M€ en 2013.

CVC souhaite poursuivre le développement de ParexGroup, en supportant notamment son expansion géographique, son plan de croissance et le développement de nouveaux produits innovants.
