

**WENDEL : FORTE HAUSSE DU RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS  
ET RÉDUCTION DE L'ENDETTEMENT EN 2011**

- **Chiffre d'affaires sur 12 mois : 5 953 M€, en hausse de 17,5%**
- **Résultat net des activités part du groupe en hausse de 25,9%, à 321,4 M€**
- **Structure financière encore renforcée :**
  - **Réduction en 2011 de la dette brute de 1 587 M€**
  - **Trésorerie solide de 795 M€ au 12 mars 2012**
  - **Produit de cession de Deutsch à venir d'environ 960 M€**
- **ANR au 12 mars 2012 à 5 milliards d'euros, soit 98,6 euros par action**
- **Dividende de 1,30 euro par action (+ 4 %) assorti, à titre exceptionnel, d'une action Legrand pour 50 actions Wendel détenues, proposé à l'Assemblée générale du 4 juin 2012**

Malgré un contexte financier très volatil, 2011 a constitué une nouvelle année de croissance au cours de laquelle les sociétés du Groupe, menées par des managements de qualité, ont démontré la solidité de leurs modèles économiques, reposant sur l'innovation, une maîtrise des coûts rigoureuse et une discipline financière stricte.

Les sociétés du Groupe ont accompagné leur croissance organique avec 31 opérations de croissance externe, dont 19 dans les zones à forte croissance. Wendel a pour sa part relancé sa politique d'acquisition tout en renforçant de façon continue ses équilibres financiers avec une réduction de la dette brute de près de 1,6 Md€. Par ailleurs, Wendel a, au cours de l'année, réalisé des opérations innovantes, comme la réussite du SPAC Helikos (acquisition d'exceet), et de tailles hors norme et profitables, comme les cessions de deux blocs de titres Legrand pour un total de 961 M€, qui ont constitué les deux placements les plus importants du marché français en 2011.

**Frédéric Lemoine, Président du Directoire de Wendel, a déclaré :**

« En 2011, Wendel a tenu le cap fixé depuis trois ans tout en s'adaptant au plus près de la conjoncture. Wendel a d'autant mieux résisté au contexte boursier et monétaire difficile depuis l'été 2011 que sa dette a été fortement réduite et que les sociétés du Groupe ont su s'ajuster à un environnement économique peu lisible.

2011 a été l'année du retour à l'investissement avec le lancement réussi d'Oranje-Nassau Développement qui s'est traduit par l'acquisition de trois nouvelles sociétés : Parcours, exceet, et Mecatherm.

Le projet de cession de Deutsch, pour une valeur d'entreprise de plus de 2,1 milliards de dollars, se traduira par un produit net de cession qui devrait s'élever à environ 960 millions d'euros soit 2,4 fois l'investissement total et qui nous permettra de réduire notre dette nette à moins de 3 milliards d'euros.

Notre réactivité face à la conjoncture, la qualité de nos participations et notre structure financière renforcée nous donnent les moyens de poursuivre nos objectifs de moyen-long terme :

- un accès durable à des financements de long terme dans de bonnes conditions ;
- la création de valeur par le développement dans la durée de nos actifs existants ;
- la détention d'un portefeuille diversifié d'une dizaine de sociétés, principalement non cotées, en réalisant des acquisitions de taille plus importante, entre 200 et 500 M€ en fonds propres, ainsi que la poursuite de la stratégie d'Oranje-Nassau Développement.

Ces bons résultats 2011 nous permettent de proposer à l'Assemblée générale un dividende de 1,30 euro par action assorti, à titre exceptionnel, d'une action Legrand pour 50 actions Wendel détenues afin d'associer directement nos actionnaires à la belle réussite de Legrand ».

## Résultats consolidés

(en millions d'euros)	2010	2011	Δ
<b>Filiales consolidées</b>	782,6	824,4	+5,3%
<b>Financements, frais généraux et impôts</b>	(339,3)	(310,7)	-8,5%
<b>Résultat net des activités<sup>(1)</sup></b>	443,3	513,7	+15,9%
<b>Résultat net des activités<sup>(1)</sup> part du groupe</b>	255,3	321,4	+25,9%
<b>Résultat non récurrent<sup>(2)</sup></b>	700,6	133,8	
<b>Résultat net total</b>	1 143,9	647,5	
<b>Résultat net part du groupe</b>	1 002,3	525,4	

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

2. Y compris écritures d'allocation des écarts d'acquisitions

## Résultat net des activités

(en millions d'euros)	2010	2011	Δ
<b>Périmètre constant</b>			
Bureau Veritas	322,3	355,8	+10,4%
Materis	19,6	29,4	+49,9%
Deutsch	48,4	54,5	+12,6%
Stahl <sup>(3)</sup>	15,6	13,8	-11,8%
Saint-Gobain (MEE)	235,3	296,0	+25,8%
<b>Sous-total</b>	<b>641,3</b>	<b>749,6</b>	<b>+16,9%</b>
<b>Périmètre ayant varié</b>			
Legrand (MEE)	114,7	60,0	
Oranje-Nassau Développement <sup>(2)</sup>	-	14,8	
- <i>Parcours</i>	-	9,9	
- <i>Mecatherm</i>	-	2,3	
- <i>exceet (MEE)</i>	-	2,6	
Stallergenes	26,6	-	
<b>Sous-total</b>	<b>141,3</b>	<b>74,8</b>	
<b>Total contribution des sociétés</b>	<b>782,6</b>	<b>824,4</b>	<b>+5,3%</b>
Frais généraux	(37,9)	(37,5)	
Management fees	2,4	3,4	
<b>Sous-total</b>	<b>(35,6)</b>	<b>(34,1)</b>	<b>-4,0%</b>
Amortissements, provisions et charges de stock-options	(5,3)	(6,6)	
<b>Total charges de structure</b>	<b>(40,9)</b>	<b>(40,7)</b>	<b>-0,5%</b>
<b>Total charges financières</b>	<b>(298,4)</b>	<b>(269,9)</b>	<b>-9,5%</b>
<b>Résultat net des activités<sup>(1)</sup></b>	<b>443,3</b>	<b>513,7</b>	<b>+15,9%</b>
<b>Résultat net des activités part du groupe<sup>(1)</sup></b>	<b>255,3</b>	<b>321,4</b>	<b>+25,9%</b>

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<sup>er</sup> avril 2011, *Mecatherm* à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2011 et *exceet* à compter du 1<sup>er</sup> août 2011

3. Consolidé par intégration globale à compter du 1<sup>er</sup> mars 2010

Le Conseil de surveillance, réuni le 21 mars 2012, a examiné les comptes individuels et consolidés de Wendel tels qu'arrêtés par le Directoire. Ces comptes ont été audités avant leur publication.

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe est en hausse de + 17,5 % à 5 953 M€ et la croissance organique est de + 6,5 %. Globalement, la reprise enclenchée en 2010 s'est poursuivie en 2011, malgré une crise financière qui a ralenti le rythme de croissance au second semestre.

La contribution de toutes les entreprises du Groupe au résultat net des activités est de 824,4 M€, en progression de + 5,3 % par rapport à 2010. A périmètre constant, compte-tenu des opérations de cessions et acquisitions réalisées en 2010 et 2011, cette contribution serait en progression de 16,9 %.

Par ailleurs, les charges liées à la structure financière et au fonctionnement ont diminué pour la deuxième année consécutive, avec une réduction de - 8,5 % à 310,7 M€, et ce malgré la forte activité du Groupe en 2011 en matière d'opérations d'investissement et de cessions.

En effet, depuis 2009, les actions entreprises en matière de réduction de coûts et de dette ont permis aux frais généraux de Wendel de baisser sur deux exercices de 13,5 % à 37,5 M€ et les charges financières de 20,4 % à 269,9 M€. En conséquence, le résultat net des activités part du groupe est en progression de + 25,9 %, à 321,4 M€.

Le résultat non récurrent est de 133,8 M€ contre 700,6 M€ en 2010. En 2011, le résultat non récurrent a été impacté négativement par des dépréciations d'actifs au niveau des sociétés du Groupe pour un total de 157,4 M€, alors qu'en 2010, il avait été augmenté de la réévaluation des titres Saint-Gobain pour un montant de 408 M€. En conséquence, le résultat net total part du Groupe est de 525,4 M€ pour l'ensemble de l'année 2011, contre 1 002,3 M€ en 2010.

Le bénéfice enregistré sur l'année 2011 fait progresser les capitaux propres consolidés à 3 298 M€ au 31 décembre 2011 contre 2 892 M€ au 31 décembre 2010 et 1 581 M€ au 31 décembre 2009.

## **Activité des sociétés du Groupe**

### **Bureau Veritas – Chiffre d'affaires en hausse de +14,6% sur l'année. Les objectifs 2007-2011 ont tous été atteints – Nouveau plan 2015**

*(Intégration globale)*

Dans un environnement économique chahuté par les crises financières souveraines, Bureau Veritas continue de démontrer sa qualité opérationnelle et sa capacité à poursuivre son développement.

En 2011, le Groupe a poursuivi sa politique de croissance externe, en acquérant une douzaine de sociétés dans des pays à forte croissance et dans des activités à fort potentiel, représentant un chiffre d'affaires annuel cumulé de l'ordre de 50 M€. Dans un contexte économique très dégradé en Espagne, plus particulièrement sur le marché de la construction, Bureau Veritas a mis en place des mesures fortes pour assurer le redressement.

Sur l'ensemble de l'année, le chiffre d'affaires s'établit ainsi à 3 359 M€. La hausse de 14,6 % par rapport à 2010 s'analyse de la façon suivante :

- une croissance organique de 6,2 %, calculée sur le périmètre pro-forma (intégrant la contribution organique d'Inspectorate en 2011) ;
- une variation de périmètre de 9,5 % liée principalement à l'acquisition d'Inspectorate ;
- un impact négatif des variations de taux de change de - 1,1 %, lié à l'évolution défavorable du dollar américain et du dollar de Hong-Kong face à l'euro.

Bureau Veritas a enregistré les plus forts taux de développement dans les segments Industrie, Matières premières, Certification et Commerce international. En 2011, l'activité réalisée dans les zones à forte croissance (Amérique Latine, Asie-Pacifique hors Japon, Europe de l'Est, Moyen-Orient et Afrique) s'est encore renforcée pour atteindre 50 % du chiffre d'affaires.

Le résultat opérationnel ajusté a augmenté de 11,0 % à 544 M€ en 2011, à comparer à 490 M€ en 2010.

La marge opérationnelle ajustée, exprimée en pourcentage du chiffre d'affaires s'élève à 16,2 %, à comparer à 16,7 % en 2010. La baisse de 50 points de base résulte principalement, comme prévu, de la dilution liée à la consolidation en année pleine d'Inspectorate.

Après prise en compte des autres charges opérationnelles, le résultat opérationnel s'élève à 480,3 M€, en hausse de 5,3 % par rapport à l'exercice 2010. Les autres charges opérationnelles sont en augmentation à 64,0 M€, à comparer à 34,2 M€ en 2010. Elles comprennent principalement 36,4 M€ d'amortissement des intangibles et 25,5 M€ de charges exceptionnelles liées à l'Espagne (provisions et coûts de restructuration et dépréciation du goodwill).

Le résultat net part du Groupe ajusté des autres charges opérationnelles nettes d'impôt s'élève à 348,1 M€, en hausse de 10,4 % par rapport à 2010. Le résultat net part du Groupe de l'exercice ressort à 297,6 M€, en hausse de 2,5 %.

Au 31 décembre 2011, la dette financière nette ajustée (dette financière nette après instruments de couverture) s'élève à 983,9 M€, soit 1,60x l'EBITDA ajusté des 12 derniers mois de toute entité acquise, à comparer à 1,94x au 30 juin 2011, et s'est réduite de 67,9 M€ par rapport au 31 décembre 2010 (1 051,8 M€).

Le Conseil d'administration de Bureau Veritas a décidé de proposer à l'Assemblée générale du 31 mai 2012 le versement d'un dividende en numéraire de 1,27 € par action, en hausse de 10,4%.

En 2012, sauf nouvelle dégradation de l'économie par rapport aux prévisions actuelles, Bureau Veritas devrait enregistrer une forte progression de son chiffre d'affaires - sur le périmètre organique et par croissance externe - et de son résultat opérationnel ajusté, en ligne avec les objectifs du plan stratégique BV2015. La gouvernance du Groupe s'est par ailleurs renforcée début 2012, avec l'arrivée d'un dirigeant de haut vol, Didier Michaud-Daniel, en tant que Directeur Général.

## **Materis – Forte croissance organique dans toutes les divisions**

*(Intégration globale)*

Malgré un environnement financier chahuté, l'année 2011 a été marquée par une croissance organique forte, tirée principalement par les pays émergents mais également par les pays matures. Les efforts commerciaux et la stratégie d'acquisitions ciblées menées depuis plusieurs années permettent aux différentes activités de Materis d'être parmi les plus performantes dans leurs secteurs.

Le chiffre d'affaires de Materis a affiché en 2011 une croissance de + 9 % pour atteindre 2 027 M€. Le Groupe a connu une croissance organique de + 8 %, réalisé quatre acquisitions (activités de Mortiers en Thaïlande, en Uruguay et aux États-Unis, distributeurs indépendants de peintures en Europe) et a poursuivi avec succès l'intégration d'a.b.e en Afrique du Sud.

Toutes les divisions du Groupe ont bénéficié du dynamisme continu des pays émergents (+ 16,9 % de croissance organique), et d'une meilleure tenue des pays matures (+ 5,5 % de croissance organique), lié à une reprise des marchés sous-jacents et à des conditions climatiques plus favorables que l'année précédente :

- la croissance solide (+ 6 % dont + 7 % d'organique) de **Kerneos (aluminates)** a été tirée tant par le segment chimie du bâtiment en France, en Allemagne et en Scandinavie, que par la croissance robuste du segment réfractaires (forte croissance en Asie, devenue l'un des plus gros marchés de Kerneos, aux États-Unis et en Europe), et ainsi que par des hausses de prix ;
- la forte croissance (+ 17 % dont + 12 % d'organique) de **Chryso (adjuvants)**, est le fruit de marchés finaux bien orientés en France et dans les pays émergents (Inde, Turquie, Europe de l'Est), d'actions commerciales efficaces menées aux États-Unis, d'une amélioration continue du mix produits et des prix, et de l'impact de l'intégration d'a.b.e en année pleine ;
- **Parex Group (mortiers)** (+ 12 %, dont + 12 % d'organique) a également bénéficié du dynamisme de l'activité en France, au Royaume-Uni et dans les pays émergents, porté par la croissance des marchés finaux, des améliorations de mix et de prix, et des gains de parts de marché, qui ont plus que compensé un recul marqué en Espagne et une très légère baisse aux États-Unis ;
- **Materis Paints (peintures)** a également connu une croissance soutenue (+ 7 % dont + 4 % d'organique), alimentée essentiellement par des hausses de prix, le dynamisme de la France et du Maroc, et des opérations de croissance externe ciblées, qui compensent le recul des marchés finaux au Portugal, en Espagne et en Italie. Confrontée à une forte augmentation du coût du dioxyde de titane (+ 75 % sur l'année 2011) et au ralentissement de l'économie en Europe du Sud, l'activité Peintures a vigoureusement ajusté ses prix de vente (effet prix de + 6 %) et initié un programme d'amélioration de la performance afin de restaurer ses marges (impact de près de 30 M€, dont 14 M€ prévus en 2012).

Pour l'année 2011, les activités Aluminates, Adjuvants et Mortiers continuent de générer une profitabilité record dans l'industrie. De plus, l'activité Peintures fait l'objet d'un plan vigoureux de redressement des marges pour compenser l'augmentation du coût des matières premières.

L'EBITDA du Groupe ressort ainsi à 259 M€ (12,8 % du chiffre d'affaires) et le résultat opérationnel ajusté à 194 M€ (9,6 % du chiffre d'affaires), en hausse respectivement de + 4 % et + 2 %.

Materis a lancé, plus de 18 mois avant les premières échéances, des négociations avec ses 200 prêteurs visant essentiellement à reporter les maturités 2013-2015 et augmenter les sources de liquidité pour le Groupe. Début mars 2012, près de 84% des prêteurs ont donné leur accord aux diverses demandes, dont plus de 71% sur le report de leurs échéances sous certaines conditions. Les discussions se poursuivent afin de maximiser le taux de report.

Enfin, Wendel et Materis envisagent de céder en 2012 l'une des divisions de Materis si une offre intéressante leur était présentée dans de bonnes conditions financières et industrielles.

## **Deutsch – Une croissance organique très soutenue de +18,7% - Projet de cession à TE connectivity** (activité destinée à être cédée)

Sur l'année 2011, Deutsch a enregistré un chiffre d'affaires de 675,6 millions de dollars, en hausse de + 20,7 % (+ 18,7 % en organique) par rapport à 2010. La croissance organique est restée forte sur l'ensemble de l'année, malgré un ralentissement observé au second semestre du fait d'un effet de base défavorable.

Cette croissance a été générée en partie par le dynamisme de la division industrielle, qui progresse de + 24,7 % en organique, avec notamment une croissance soutenue en Chine ainsi qu'un fort dynamisme du marché des poids lourds aux Etats-Unis.

Avec la reprise des marchés européens et américains engagée au cours du premier semestre, la division aéronautique et défense a, quand à elle, affiché une croissance organique soutenue de + 14,6 %.

La division Offshore a connu en 2011 des succès significatifs avec des prises de commandes importantes. Elles ont été multipliées par huit sur l'ensemble de l'année avec notamment la signature d'un contrat d'une valeur initiale de 23,2 M€ en septembre 2011. Ce contrat a vu depuis sa valeur augmenter par de nouvelles commandes à plus de 29,5 M€ et sera générateur de chiffre d'affaires sur les années 2012 et 2013.

Le résultat opérationnel ajusté, qui avait retrouvé ses niveaux d'avant crise en 2010, progresse à nouveau de + 29,4 % à 145,7 millions de dollars, faisant ressortir une marge opérationnelle ajustée en croissance de 150 points de base à 21,6 %.

Le 29 novembre 2011, Wendel et Jean-Marie Painvin, coactionnaire de Deutsch et Président du Conseil d'administration ont décidé d'entrer en négociations exclusives avec TE Connectivity, un des leaders mondiaux des solutions de connectivité, en vue de céder Deutsch.

TE Connectivity, qui accorde une place prépondérante à l'innovation dans sa stratégie de croissance, entend associer les équipes de Deutsch à la poursuite d'une politique ambitieuse de R&D, notamment en faisant des sites du Mans et d'Évreux de Deutsch des centres d'excellence mondiaux.

TE Connectivity propose d'acquérir en euros la totalité du capital de Deutsch pour une valeur d'entreprise d'environ 2,1 Mds\$. Pour Wendel, le produit net de la cession s'élèverait à environ 960 M€, soit une plus-value réalisée sur les montants investis d'environ 580 M€ et 2,4 fois l'investissement total de Wendel.

## **Stahl – Croissance du chiffre d'affaires de +1,3% en 2011, après une année 2010 record** (Intégration globale depuis le 26 février 2010)

En 2011, le chiffre d'affaires de Stahl a affiché une croissance de + 1,3 % pour atteindre 334,5 M€, et ce après une année 2010 en forte hausse de + 30,2 %. Après un premier semestre en croissance organique faible de + 0,8 %, notamment avec un ralentissement au cours du deuxième trimestre 2011 du fait d'une base de comparaison très élevée en 2010 qui constituait un plus haut historique, le Groupe a connu un retour à une croissance organique plus normative au cours du second semestre (+ 2,8 %). La faible croissance sur l'ensemble de l'année a été d'autant plus marquée que l'année 2010 avait été caractérisée par une forte croissance organique (+ 24,1 %).

Plus particulièrement, la division « produits de finition pour le cuir » (55 % du chiffre d'affaires) a souffert du ralentissement de l'activité des tanneries en raison des prix élevés des peaux, en particulier en Chine et en Amérique latine. Cette division a également été impactée par le ralentissement de la demande des marchés de la maroquinerie, de l'ameublement et de l'habillement qui n'a pas été totalement compensée par la bonne santé du marché automobile. La division « revêtements de haute performance » a quant à elle affiché une bonne performance avec une croissance organique de + 5,1 % sur l'ensemble de l'année. L'activité a poursuivi sa forte croissance en Inde et en Chine et a consolidé ses positions dans les marchés matures grâce aux gains de parts de marché ainsi qu'au lancement de nouveaux produits.

Pour l'année 2011, le résultat opérationnel ajusté ressort à 38,0 M€, en baisse de 18 %, et fait apparaître une marge de 11,4 % (contre 14,0 % en 2010). Le niveau de marge a été principalement impacté par les hausses du coût des matières premières qui n'ont pu être totalement absorbées par les hausses de prix. Cependant, la baisse des prix des matières premières observée depuis le troisième trimestre 2011 devrait avoir des impacts favorables en 2012. La dette financière nette de Stahl s'élève à 185 M€ à fin 2011.

## **Saint-Gobain – Chiffre d'affaires en hausse de 5% en 2011** (Mise en équivalence pour 17% de détention)

Dans un environnement économique encore fragile, le Groupe a confirmé, en 2011, sa capacité de croissance, avec une progression de 5,0 % de son chiffre d'affaires à structure et taux de change comparables, soit un total de 42,12 milliards d'euros.

La croissance, à laquelle ont contribué toutes les grandes zones géographiques et tous les pôles du Groupe, a été tirée par le dynamisme des pays émergents et de l'Asie, ainsi que par la nouvelle progression des marchés liés à la production industrielle tant en Amérique du Nord qu'en Europe occidentale. En revanche, les marchés liés à

l'investissement industriel ont ralenti au second semestre, notamment en Europe occidentale et en Asie et pays émergents.

Cette croissance reflète également le redressement progressif de la construction résidentielle et de la rénovation dans la plupart des grands pays européens où le Groupe est implanté : France, Allemagne et Scandinavie. En particulier, la bonne dynamique du Groupe sur les marchés de la construction en Europe occidentale reste portée par les solutions à forte valeur ajoutée et notamment les métiers liés à l'efficacité énergétique dans l'Habitat, qui ont continué à réaliser une croissance soutenue sur l'ensemble de l'année, à la faveur des nouvelles réglementations en vigueur (notamment la Règlementation Thermique 2012 - RT 2012 - en France). Quant au marché de la construction en Amérique du Nord, malgré un rebond temporaire du segment de la rénovation résultant de l'impact positif des intempéries de début d'année, il est resté stable, à un niveau historiquement bas. Pour leur part, les métiers liés à la consommation des ménages (pôle conditionnement, Verallia) ont connu une croissance modérée, essentiellement tirée par les prix de vente.

Au total, la croissance interne du Groupe ressort à + 5,0 % (dont + 2,3 % en volumes et + 2,7 % en prix), dont + 6,7 % (+ 4,3 % en volumes et + 2,4 % en prix) au premier semestre - porté par un premier trimestre exceptionnel - et + 3,4 % (+ 0,4 % en volumes et + 3,0 % en prix) au second. En raison essentiellement d'un nombre de jours ouvrés inférieur à l'an dernier au quatrième trimestre (avec un impact estimé à - 1,7 %), la croissance interne a ralenti entre les troisième et quatrième trimestres, passant de + 4,1 % à + 2,8 %.

- Le Pôle Matériaux Innovants réalise la plus forte croissance interne du Groupe, à + 5,8 % (dont + 3,1 % au second semestre, en dépit d'une base de comparaison nettement moins favorable). Le dynamisme des marchés liés à la production industrielle s'est confirmé tout au long de l'année sur toutes les zones géographiques ;
- Le chiffre d'affaires du Pôle Produits pour la Construction (PPC) est en hausse, à données comparables, de 4,4 % sur l'année, et de 3,9 % au second semestre. Cette croissance modérée résulte principalement - sur les deux périodes - d'une forte progression de l'activité en Asie et pays émergents et sur le marché de la rénovation aux Etats-Unis ;
- Le Pôle Distribution Batiment renoue, pour la première fois depuis 2007, avec une croissance interne annuelle positive (+ 5,5 %, dont + 3,9 % au second semestre). Dans la continuité du premier semestre, cette croissance est surtout tirée par l'Allemagne (qui réalise une croissance à deux chiffres sur l'année), la France et la Scandinavie ainsi que, dans une moindre mesure, par les Pays-Bas. La croissance est restée modeste en Europe de l'Est et au Royaume-Uni, tandis que l'Europe du Sud continue à faire face à un marché très difficile.
- Le Pôle Conditionnement (Verallia) réalise une croissance interne de 3,0 % sur l'année (et de 1,7 % au second semestre) grâce, notamment, à une évolution favorable de ses prix de vente (+ 2,7 % sur l'année après + 2,8 % au second semestre). Quant aux volumes de vente, après un troisième trimestre pénalisé par des déstockages, ils sont repartis à la hausse au quatrième trimestre, notamment en Europe et en Amérique latine. Le projet d'introduction de bourse de Verallia, qui avait été initié à l'automne 2010, a dû être reporté en raison de conditions de marché très défavorables, et ce, en dépit d'un fort intérêt manifesté par les investisseurs institutionnels tant européens qu'américains.

L'année 2011 a également été marquée par :

- La relance des investissements (industriels et financiers), ciblés sur les axes de développement du Groupe : les pays à forte croissance (~ 1 100 M€), les marchés de l'efficacité énergétique et de l'énergie (~ 900 M€), et la consolidation dans les pôles Produits pour la Construction et Distribution Bâtiment (~ 300 M€).
- Des acquisitions ciblées et rapidement créatrices de valeur : un montant d'investissements en titres plus de 5 fois supérieur à celui de 2010 (702 M€ contre 129 M€) incluant notamment l'acquisition auprès de Wolesley du réseau Build Center et de Brossette<sup>1</sup> pour environ 350 millions d'euros ainsi que le projet d'acquisition de la division canalisation de la société Electrotherm<sup>2</sup> en Inde pour environ 135 millions d'euros.

Conformément à l'objectif, et malgré l'impact de la forte hausse du coût des matières premières et de l'énergie, le résultat d'exploitation du Groupe connaît une progression à deux chiffres (+ 10,4 %, et + 10,9 % à taux de change constants\*) et s'élève à 3,441 milliards d'euros. Par voie de conséquence, la marge d'exploitation continue à s'améliorer, à 8,2 % du chiffre d'affaires (10,9 % hors Distribution Bâtiment), contre 7,8 % (10,7 % hors Distribution Bâtiment) en 2010. Elle retrouve ainsi quasiment son niveau de 2008 (8,3 % pour l'ensemble du Groupe et 11,0 % hors Distribution Bâtiment), alors même que les volumes de vente sont encore inférieurs de 11,0 % à ceux de 2008.

Le Conseil d'administration de la Compagnie a décidé, lors de sa réunion du 16 février, de proposer à l'Assemblée générale du 7 juin 2012 de distribuer 653 millions d'euros de dividendes, ce qui représente 38 % du résultat net courant et 51 % du résultat net, soit un dividende par action de 1,24 euro, en augmentation de 8 % sur celui de l'an dernier.

Saint-Gobain vise, pour 2012 :

- une croissance interne modérée, essentiellement tirée par les prix de vente ;
- une bonne résistance de son résultat d'exploitation et de sa rentabilité ;

- un autofinancement libre élevé, et la stabilisation des investissements industriels au niveau de 2011 (environ 2 milliards d'euros) ;
- le maintien d'une structure financière solide.

\* taux de change moyens de 2010

<sup>1</sup> Soumise à l'approbation des autorités de la concurrence européenne

<sup>2</sup> Soumise à l'approbation des autorités de la concurrence indienne

## **Legrand – Hausse du chiffre d'affaires de 9,2%. Objectif de marge atteint avec 20,2% en 2011.**

*(Mise en équivalence pour 6% de détention)*

Le chiffre d'affaires de Legrand sur 2011 s'établit à 4 250,1 M€, en progression totale de + 9,2 % et de + 6,4 % à structure et taux de change constants. Le résultat opérationnel ajusté atteint 856,7 M€, en hausse de + 7,5 % par rapport à 2010. La marge opérationnelle ajustée s'établit ainsi à 20,2 % des ventes, reflétant ainsi la capacité de Legrand à :

- nourrir sa croissance en investissant dans l'innovation, en renforçant sur les marchés porteurs son dispositif de ventes (équipes commerciales, showrooms, concept stores) tout en poursuivant ses initiatives de productivité ;
- tenir compte dans ses prix de vente de la hausse des coûts de ses consommations.

Legrand a ainsi pleinement réalisé ses objectifs 2011 et renforcé son profil de croissance au cours des dernières années avec aujourd'hui :

- 35 % des ventes réalisées dans les nouvelles économies, avec des positions de premier plan dans 27 de ces pays et où le Groupe a enregistré une croissance de près de 18 % en 2011 (+ 14 % en croissance organique) ;
- près de 22 % de son activité dans les nouveaux segments de marché (infrastructures numériques, performance énergétique, systèmes résidentiels et cheminement de câbles) où le chiffre d'affaires a progressé de près de 32 % en 2011 (+ 13 % en croissance organique).

Avec près de 5 % du chiffre d'affaires du Groupe dédié à la R&D en 2011, l'innovation et les lancements de nouveaux produits restent l'un des moteurs essentiels de la croissance. Ces innovations répondent notamment à de fortes attentes du marché en termes d'optimisation de la consommation électrique ou de développement de l'accès à l'électricité dans les nouvelles économies.

La croissance du Groupe passe aussi par la poursuite d'une stratégie de croissance externe autofinancée et ciblée pour accéder à de nouveaux marchés et pour élargir l'offre produits. En 2011, le Groupe a ainsi réalisé cinq acquisitions totalisant un chiffre d'affaires annuel de plus de 200 M€. Ces sociétés sont positionnées sur des marchés à forte croissance tels que les nouvelles économies (48 % du chiffre d'affaires) ou les nouveaux segments de marché (84 % du chiffre d'affaires).

Legrand a pleinement réalisé ses objectifs 2011 démontrant ainsi la solidité de son modèle économique et sa capacité à remplir ses objectifs de croissance et de rentabilité à moyen terme.

Compte tenu de ces réalisations, le Conseil d'Administration de Legrand proposera à l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires le versement d'un dividende de 0,93 € par action (contre 0,88 € par action au titre de 2010) et payable le 5 juin 2012.

Pour 2012, face à des anticipations macroéconomiques incertaines, Legrand retient un objectif d'évolution organique de son chiffre d'affaires proche de zéro. Le Groupe poursuivra par ailleurs son développement par acquisition qui d'ores et déjà apporte 2,6 % de croissance au chiffre d'affaires 2012 sur la base des opérations réalisées en 2011. Dans ces conditions, Legrand se fixe pour objectif de réaliser en 2012 une marge opérationnelle ajustée supérieure ou égale à 19 % du chiffre d'affaires après prise en compte des acquisitions.

Avec un profil de croissance amélioré et des initiatives continues d'amélioration de la productivité, Legrand est confiant dans la solidité de son modèle économique et sa capacité à créer durablement de la valeur par croissance rentable autofinancée. Ainsi et tout en prenant en compte ses objectifs 2012, Legrand confirme ses objectifs à moyen terme :

- une progression annuelle totale moyenne du chiffre d'affaires de 10 % <sup>(1)</sup> ;
- une marge opérationnelle ajustée moyenne de 20 % après prise en compte des acquisitions <sup>(2)</sup>.

(1) Hors effets de change ou ralentissement économique majeur. (2) Acquisitions de petite ou moyenne taille, complémentaires des activités du Groupe

## **Oranje-Nassau Développement : succès du lancement avec trois acquisitions en 2011**

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 (Pays-Bas).

### **Parcours – Chiffre d'affaires en croissance soutenue**

*(Intégration globale depuis avril 2011)*

Sur l'année 2011, Parcours a enregistré un chiffre d'affaires de 271,4 M€, en hausse de + 12 % par rapport à 2010. Sur l'année, le parc de véhicules géré a crû de + 8,8 % (de 41 280 à 44 900 véhicules) affichant un rythme de croissance supérieur à celui enregistré par la profession en France (+ 2,6 %). Après une progression du chiffre d'affaires de + 13,8 % au premier semestre 2011, la croissance a connu un léger ralentissement au second semestre (+ 8,5 %) expliqué en partie par les retards de livraisons de véhicules causés par les conséquences de la catastrophe de Fukushima sur les constructeurs automobiles. À fin décembre 2011, la société dispose d'un portefeuille de commandes non livrées supérieur à 3 700 véhicules (+ 14,3 % par rapport à décembre 2010). Le résultat courant avant impôts ressort en croissance de + 3 % à 17,1 M€ sur l'année 2011, soit une marge de 6,3 %.

### **except – Croissance de 42,7% du chiffre d'affaires sur l'ensemble de l'année 2011**

*(Mise en équivalence depuis juillet 2011 pour 28% de détention)*

En 2011, la société a continué son développement international et ses acquisitions qui ont complété la gamme de produits et services de la société.

C'est dans ce contexte que sur les seuls neuf premiers mois de l'année 2011, except a vu son chiffre d'affaires progresser de 51,5 %, dont environ 20 % en seule croissance organique. Sur la période, le chiffre d'affaires s'est monté à 128,9 M€ et l'EBITDA a quant à lui progressé de 64,6 %, soit 21,7 M€.

except a particulièrement bien performé dans les domaines des technologies médicales et dans les systèmes intégrés pour l'industrie.

Sur l'ensemble de l'année 2011, le chiffre d'affaires s'est monté à 170,4 M€, en hausse de 42,7 %, la publication des comptes annuels de la société étant prévue le 30 mars 2012.

Pour 2012, except continuera son développement tant par croissance externe qu'organique, malgré le degré d'incertitude généré par la crise souveraine européenne. La qualité du business model permet à la société de conduire cette stratégie de croissance tout en gardant ses objectifs de marge d'EBITDA à 18 %.

### **Mecatherm – Finalisation de l'acquisition le 4 octobre du leader mondial des équipements pour la boulangerie industrielle**

*(Intégration globale à compter du 4<sup>ème</sup> trimestre 2011)*

Le chiffre d'affaires du Groupe Mecatherm sur 2011 s'établit à 85,6 M€, en légère baisse de 3,7 % par rapport à 2010. Comme attendu, le Groupe a connu un léger tassement de la croissance au cours du quatrième trimestre de l'année, lié à l'impact comptable d'un léger décalage de prise de commandes. Le résultat opérationnel ajusté atteint 15,6 M€, en baisse de 11 % par rapport à 2010.

La marge opérationnelle ajustée atteint 18,3 % contre 19,8 % en 2010. Le maintien de la rentabilité à des niveaux élevés illustre la pertinence du modèle industriel basé sur la modularité des équipements et sur la sous-traitance intégrale de la production des pièces, ce qui permet une optimisation permanente de la structure des coûts et la concentration des compétences de la société sur la R&D et le service au client.

## **Poursuite du renforcement de la structure financière de Wendel avec une réduction de la dette financière brute de 1 587 M€ en 2011**

- **Remboursement anticipé de dettes bancaires : 1 301 M€ de dette avec appels de marge et 729 M€ de dette sans appels de marge**

Wendel a remboursé par anticipation, tout au long de l'année, 1 301 M€ de dette avec appels de marge et la totalité de sa dette sans appels de marge. Le solde de dette avec appels de marge s'élève donc aujourd'hui à 1 385 M€. Le montant des lignes de crédit disponibles et non utilisées pour le financement de titres Saint-Gobain s'élève désormais à 990 M€.

Le 21 mars 2012, Wendel a remboursé par anticipation la tranche de 250 M€ du crédit syndiqué d'échéance septembre 2013. A la suite de cette opération, Wendel n'a plus aucune échéance avant mars 2014.

- **Allongement de la maturité des puts émis sur Saint-Gobain**

L'ensemble des maturités des puts émis sur Saint-Gobain a été allongé. Les 6,1 millions de *puts* émis ont désormais des échéances s'étalant sur septembre 2012 (2,2 millions), décembre 2012 (2,6 millions) et mars 2013 (1,3 million). Wendel n'a plus de protections économiques sur les actions Saint-Gobain détenues.

- **Opérations sur la dette obligataire**

Wendel a remboursé 335 M€ de dette obligataire d'échéance février 2011, mais a également réalisé une nouvelle émission de 300 M€ d'échéance avril 2018.

Fin 2011 et début 2012, la société a procédé au rachat sur le marché de 59,5 M€ de dette d'échéances 2014 (36,2 M€), 2016 (15,3 M€) et 2017 (8 M€).

- **Cessions de titres Legrand pour un total de 961 M€**

Au cours de l'année 2011, Wendel a cédé 13,6 % du capital de Legrand, pour un total de 961,5 M€. Au 21 mars 2012, après la sortie de KKR du capital, Wendel détient 5,8 % du capital de la société et ses actions disposent de droits de vote doubles.

- **Projet de cession de Deutsch**

Le 29 novembre, Wendel a reçu une offre ferme de TE Connectivity en vue d'acquiescer en euros la totalité du capital de Deutsch pour une valeur d'entreprise d'environ 2,1 Mds\$. Wendel a décidé d'entrer en négociations exclusives avec TE Connectivity pour finaliser la transaction. Pour Wendel, le produit net de la cession s'élèverait à environ 960 M€. Il représenterait une plus-value réalisée sur les montants investis d'environ 580 M€ et 2,4 fois l'investissement total de Wendel.

### **Actif net réévalué de Wendel**

L'actif net réévalué s'élève à 4 981 M€, soit 98,6 € par action au 12 mars 2012 (détails en annexe 2 ci-après), contre 76,6 € le 22 novembre 2011. La décote sur l'ANR s'élève à 36,6 % au 12 mars 2012.

La méthodologie de calcul a été précisée le 31 août 2009 et demeure inchangée. Elle est par ailleurs conforme aux recommandations de l'European Venture Capital Association.

### **Dividende**

Le Directoire a décidé, après autorisation du Conseil de surveillance, de proposer à l'Assemblée générale du 4 juin 2012 le versement d'un dividende, en numéraire, à 1,30 € par action, en hausse de 4 % par rapport au dividende versé en 2010, assorti à titre exceptionnel d'une action Legrand pour 50 titres Wendel détenus. Pour les actionnaires ne détenant pas un multiple de 50 actions, un versement complémentaire en espèces sera prévu.

Cette distribution de titres Legrand a pour objectif de faire participer directement les actionnaires de Wendel aux succès de Legrand. En effet, les opérations de cessions de titres Legrand ont largement contribué aux résultats de Wendel en 2011 et cette distribution permet aux actionnaires de Wendel d'accompagner le développement de l'entreprise.

Wendel détiendra après cette distribution environ 5,5 % du capital de Legrand, ces titres bénéficiant tous de droits de votes doubles.

## Agenda 2012

- 4 mai** – Publication du chiffre d'affaires du premier trimestre 2012 (après Bourse)  
**4 juin** – Assemblée générale des actionnaires  
– Publication de l'actif net réévalué  
**19 juin** – Réunion d'actionnaires, Lyon  
**30 août** – Chiffre d'affaires et résultats semestriels 2012  
(communiqué avant Bourse)– Publication de l'actif net réévalué  
**13 novembre** – Publication du chiffre d'affaires du troisième trimestre 2012 (après Bourse)  
**6 décembre** – Journée investisseurs  
– Publication de l'actif net réévalué



### 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, Legrand, Saint-Gobain, Materis, Deutsch et Stahl, 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, excepté en Allemagne, Mecatherm et Parcours en France.

Wendel est cotée sur l'Eurolist d'Euronext Paris et fait partie de l'indice Next 20.

Notation attribuée par Standard & Poor's : Long terme, BB-, perspective négative – Court terme, B depuis le 10 octobre 2011.

Wendel est le Mécène Fondateur du Centre Pompidou-Metz qui a accueilli le 23 septembre 2011 son millionième visiteur depuis son ouverture, en mai 2010.



### Contacts journalistes

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

Christèle Lion : + 33 (0) 1 42 85 91 27  
c.lion@wendelgroup.com

### Contacts Analystes et Investisseurs

Laurent Marie : +33 (0)1 42 85 91 31  
l.marie@wendelgroup.com

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

## Annexe 1 : Contribution des sociétés du Groupe au chiffre d'affaires 2011

### Chiffre d'affaires consolidé <sup>(3)</sup>

(en millions d'euros)	2010	2011	Δ	Δ organique
Bureau Veritas	2 929,7	3 358,6	+14,6%	+6,2%
Materis	1 854,7	2 027,0	+9,3%	+7,9%
Stahl <sup>(1)</sup>	284,0	334,5	N/S	N/S
Oranje-Nassau Développement <sup>(2)</sup>	-	233,1	N/S	N/S
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>5 068,3</b>	<b>5 953,1</b>	<b>+17,5%</b>	<b>+6,5%</b>

(1) Consolidé par intégration globale à compter du 1<sup>er</sup> mars 2010

(2) Dont Parcours consolidé par intégration globale à compter du 1<sup>er</sup> avril 2011 et Mecatherm à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2011

(3) Deutsch comptabilisé en résultat des activités destinées à être cédées conformément à la norme IFRS 5

### Chiffre d'affaires de sociétés mises en équivalence

(en millions d'euros)	2010	2011	Δ	Δ organique
Saint-Gobain	40 119	42 116	+5,0%	+5,0%
Legrand	3 890,5	4 250,1	+9,2%	+6,4%

## Annexe 2 : ANR au 12 mars 2012 : 98,6 € par action

(en millions d'euros)			22/11/2011	12/03/2012
<b>Participations cotées</b>	<u>Nombre de titres (millions)</u>	<u>Cours <sup>(1)</sup></u>	<b>6 291</b>	<b>7 133</b>
• Saint-Gobain	91,7	35,6 €	2 869	3 262
• Bureau Veritas	56,3	61,4 €	3 042	3 457
• Legrand	15,4	26,9 €	381	414
Deutsch (valorisation au prix de la transaction)			954	958
Participations non cotées (Materis, Stahl) et Oranje-Nassau Développement <sup>(2)</sup>			589	891
Autres actifs et passifs de Wendel et holdings <sup>(3)</sup>			82	85
Trésorerie et placements financiers <sup>(4)</sup>			874	795
<b>Actif Brut Réévalué</b>			<b>8 791</b>	<b>9 862</b>
Dette obligataire Wendel			(2 840)	(2 818)
Crédit syndiqué			(501)	(505)
Dette bancaire liée au financement Saint-Gobain			(1 394)	(1 396)
Valeur des puts émis sur Saint-Gobain <sup>(5)</sup>			(184)	(161)
<b>Actif Net Réévalué</b>			<b>3 871</b>	<b>4 981</b>
Nombre d'actions			50 560 975	50 500 000 <sup>(6)</sup>
<b>Actif Net Réévalué par action</b>			<b>76,6 €</b>	<b>98,6 €</b>
Moyenne des 20 derniers cours de bourse de Wendel			50,4 €	62,6 €
Prime (Décote) sur l'ANR			(34,2%)	(36,6%)

(1) Moyenne des 20 derniers cours de clôture de bourse calculée au 12 mars 2012

(2) Mecatherm, Parcours (valorisation par multiples de résultat courant avant impôt à partir du 12 mars 2012), VGG, except et investissements indirects

(3) Dont 1 922 867 actions propres Wendel au 12 mars 2012

(4) Trésorerie et placements financiers de Wendel et holdings d'acquisition Saint-Gobain, dont 0,7 Md€ de disponible après nantissements (0,4 Md€ de trésorerie court terme et 0,3 Md€ de placements financiers liquides), et 0,1 Md€ de trésorerie nantie

(5) 6,1 millions de puts émis au 12 mars 2012

(6) Proforma de la décision du Directoire du 28 février 2012 d'annuler des actions propres, approuvée lors du Conseil de Surveillance du 21 mars 2012

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

	Bureau Veritas	Materis	Deutsch	Stahl	Oranje-Nassau Développement	Mses en équivalence		Holdings	Total Opérations
						Saint-Gobain	Legrand		
<b>Résultat net des activités</b>									
Chiffres d'affaires	3 358,6	2 027,0	-	334,5	233,1			-	5 953,1
EBITDA	N/A	259,4	-	45,0	N/A				
Résultat opérationnel ajusté (1)	544,3	194,3	-	38,0	25,4				
Autres éléments opérationnels récurrents	-	(1,0)	-	(1,6)	-				
Résultat opérationnel	544,3	193,3	-	36,4	25,4			(42,5)	756,9
Coût de l'endettement financier net	(42,2)	(128,0)	-	(16,2)	(7,8)			(269,8)	(464,0)
Autres produits et charges financiers	(16,2)	(1,2)	-	-	(0,1)			(0,1)	(17,5)
Charges d'impôt	(130,4)	(34,7)	-	(6,7)	(5,4)			0,3	(176,9)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,3	0,2	-	0,3	2,6	296,0	60,0	-	359,4
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	54,5	-	-	-	-	1,4	56,0
<b>Résultat net récurrent des activités</b>	<b>355,8</b>	<b>29,4</b>	<b>54,5</b>	<b>13,8</b>	<b>14,8</b>	<b>296,0</b>	<b>60,0</b>	<b>(310,7)</b>	<b>513,7</b>
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	176,6	8,1	5,8	1,2	0,7	-	-	-	192,3
<b>Résultat net récurrent des activités - part du groupe</b>	<b>179,3</b>	<b>21,3</b>	<b>48,8</b>	<b>12,6</b>	<b>14,0</b>	<b>296,0</b>	<b>60,0</b>	<b>(310,7)</b>	<b>321,4</b>
<b>Résultat non récurrent</b>									
Résultat opérationnel	(77,0)	(107,6)	-	(12,4)	(5,4)	-	-	(0,4)	(202,8)
Résultat financier	(0,0)	(41,5)	-	(8,7)	(2,6)	-	-	(2)	(147,3)
Charges d'impôt	17,9	14,8	-	4,1	1,9			-	38,8
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	(2,5)	(166,8)	(4,8)	(3)	645,7
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	(66,0)	-	-	-	-	-	39,5
<b>Résultat net non récurrent</b>	<b>(59,1)</b>	<b>(134,3)</b>	<b>(66,0)</b>	<b>(17,0)</b>	<b>(8,5)</b>	<b>(166,8)</b>	<b>(4,8)</b>	<b>590,4</b>	<b>133,8</b>
dont:									
- Eléments non récurrents	(8,1)	(44,5)	(50,8)	(9,3)	(5,2)	(17,5)	(0,8)	590,4	454,2
- Effets liés aux écarts d'acquisition	(34,9)	(19,5)	(14,5)	(7,7)	(3,3)	(80,9)	(2,2)	-	(163,0)
- Dépréciations d'actifs	(16,1)	(70,3)	(0,8)	-	-	(68,4)	(1,8)	-	(157,4)
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	(28,7)	(32,9)	(7,0)	(1,5)	(0,4)	-	-	0,2	(70,2)
<b>Résultat net non récurrent - part du groupe</b>	<b>(30,4)</b>	<b>(101,5)</b>	<b>(59,1)</b>	<b>(15,5)</b>	<b>(8,1)</b>	<b>(166,8)</b>	<b>(4,8)</b>	<b>590,2</b>	<b>204,1</b>
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>296,7</b>	<b>(104,9)</b>	<b>(11,5)</b>	<b>(3,2)</b>	<b>6,3</b>	<b>129,2</b>	<b>55,3</b>	<b>279,7</b>	<b>647,5</b>
Résultat net consolidé - part des minoritaires	147,8	(24,7)	(1,2)	(0,3)	0,4	-	-	0,2	122,1
<b>Résultat net consolidé - part du groupe</b>	<b>148,9</b>	<b>(80,2)</b>	<b>(10,3)</b>	<b>(2,9)</b>	<b>5,9</b>	<b>129,2</b>	<b>55,3</b>	<b>279,5</b>	<b>525,4</b>

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

(2) Ce résultat inclut le résultat de cession des titres Saint-Gobain reçus dans le cadre du dividende Saint-Gobain 2010 pour +23,0 millions d'euros (Ces titres étaient comptabilisés au 31 décembre 2010 en actifs destinés à être cédés), des variations de juste valeur et le résultat de cession des puts Saint-Gobain (puts acquis et émis) pour -108,7 millions d'euros.

(3) Ce montant inclut le résultat de cession de titres Legrand pour 631,3 millions d'euros.