



W E N D E L

LETTRE AUX ACTIONNAIRES

OCTOBRE 2017

Résultats semestriels 2017

CHIFFRES CLÉS

165,8 €

ANR/action au 25 août 2017
en hausse de plus de 13,7 %
sur douze mois

4,17 Md

d'euros de chiffre
d'affaires consolidé

Résultat net des activités part du Groupe
à 85,7 millions d'euros en hausse de

+ 2,4 %

Madame, Monsieur, Chers Actionnaires,

Au 1^{er} semestre 2017, la plupart de nos sociétés ont connu une croissance significative par leur développement organique ou par le biais d'acquisitions, avec dix-sept opérations de croissance externe. Le résultat net s'est établi à 125,8 M€ avec notamment une nette diminution de nos frais financiers, consécutive à la réduction de notre endettement. L'ANR, l'indicateur le plus pertinent pour une société d'investissement, était au 25 août en hausse de 13,7 % sur douze mois à 165,8 € par action.

Les équipes de Wendel ont plus particulièrement travaillé depuis le début de l'année sur quatre chantiers. Dans ce marché aux prix élevés, les deux premiers concernaient des cessions. Tout d'abord avec 22 millions de titres Saint-Gobain, soit 3,9 % du capital, qui ont été vendus dans d'excellentes conditions au printemps. Puis avec l'opération de cession de l'activité *Labels* de Constantia Flexibles, qui permettra à cette belle société mondiale d'origine autrichienne d'accentuer ses efforts de développement dans le packaging flexible et de renforcer sa structure financière. Dans le même temps, nous avons organisé avec Stahl une nouvelle étape de croissance avec l'acquisition de l'activité chimie pour le cuir de BASF. Vous trouverez des détails dans cette lettre sur ces deux intéressantes opérations industrielles. Enfin, nous avons concentré nos efforts sur le développement de Bureau Veritas qui affiche une croissance organique de 1,3 % au 1^{er} semestre : je suis aujourd'hui très confiant dans le fait que cette dynamique sera amplifiée progressivement par les cinq initiatives stratégiques de croissance.

Le jour de la publication des résultats semestriels, mon départ de la Présidence du Directoire a été annoncé. C'est avec émotion mais aussi avec le sentiment du devoir accompli que je quitterai Wendel à la fin de l'année. A mon arrivée en avril 2009, la situation était plus que délicate. Le cours de bourse était à 15 €, il est aujourd'hui autour de 140 €, l'endettement net est passé de 6 Mds € à 1 Md € et Wendel est redevenu *Investment Grade* en juillet 2014. Surtout, un Wendel plus international et plus diversifié a vu le jour. Nous avons pris pied en Amérique du Nord, nous sommes devenus en Afrique l'un des tout premiers investisseurs privés, et nous avons préparé notre développement en Asie du Sud-Est. Je suis très fier de tout cela. C'est le fruit du travail de toutes les équipes de Wendel, des équipes de management des sociétés du portefeuille et aussi celui de tous les collaborateurs du Groupe. Bernard Gautier, avec lequel j'ai formé un duo complémentaire et étroitement soudé pendant près de 9 ans, continuera d'exercer ses fonctions aux côtés du futur Président du Directoire et assurera ainsi une certaine continuité dans le renouveau. Je vous remercie à nouveau de votre confiance.

Frédéric Lemoine, Président du Directoire

CHIFFRES

Le 7 septembre dernier, Wendel a publié ses résultats du 1^{er} semestre 2017 et son Actif Net Réévalué (ANR).

Actif Net Réévalué de Wendel à 165,8 euros par action au 25/08/2017, en hausse de + 13,7 % sur douze mois

(en millions d'euros)			25.08.2017
Participations cotées	Nombres de titres	<u>Cours</u> ⁽¹⁾	4 162
Bureau Veritas	177,2	19,7 €	3 497
Saint-Gobain	14,2	46,9 €	664
Participations non cotées et Oranje-Nassau Développement ⁽²⁾			4 535
Autres actifs et passifs de Wendel et de ses holdings ⁽³⁾			146
Trésorerie et placements financiers ⁽⁴⁾			1 863
Actif Brut Réévalué			10 706
Dettes obligataires Wendel et intérêts courus			- 2 882
Actif Net Réévalué			7 824
<i>Dont dette nette</i>			- 1 019
<i>Nombre d'actions au capital</i>			47 195 153
Actif Net Réévalué par action			165,8 €
Moyenne des 20 derniers cours de bourse de Wendel			129,8 €
Prime (Décote) sur l'ANR			- 21,7 %

(1) Moyenne des 20 derniers cours de clôture de bourse calculée au 25 août 2017.

(2) Participations non cotées (Cromology, Stahl, IHS, Constantia Flexibles, Allied Universal) et Oranje-Nassau Développement (NOP, Saham, Mecatherm, exceet, CSP Technologies, SGI Africa, Tsebo et investissements indirects et dettes). Le calcul de la valorisation d'IHS est basé uniquement sur l'Ebitda afin de prendre en compte le caractère particulier de société en développement. L'opération SANLAM/SAHAM a été finalisée le 10 mai 2017 et est prise en compte dans la valorisation de l'ANR depuis le 5 mai 2017. L'opération de cession de l'activité Étiquettes et Habillages de conditionnement de Constantia Flexibles à MCC est prise en compte dans le calcul de l'ANR au 25 août.

(3) Dont 1 495 057 actions propres Wendel au 25 août 2017.

(4) Trésorerie et placements financiers de Wendel et holdings au 25 août 2017, ils comprennent 1 508 M€ de trésorerie disponible et 354 M€ de placements financiers liquides disponibles.

Les conversions de change des actifs et passifs libellés dans d'autres devises que l'euro sont réalisées sur la base du taux de change de la date de l'ANR.

La matérialisation des conditions de co-investissement pourrait avoir un effet dilutif sur la participation de Wendel. Ces éléments sont pris en compte dans le calcul de l'ANR. Voir page 262 du document de référence 2016.

Résultats du 1^{er} semestre 2017

Au 1^{er} semestre 2017, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe est en hausse de + 10,0 % à 4 168,4 M€ et la croissance organique est de + 0,6 %.

La contribution de toutes les sociétés du Groupe au résultat net des activités est de 357,0 M€, en légère baisse de - 2,4 % par rapport au 1^{er} semestre 2016. Cette légère baisse s'explique notamment par les variations de périmètre (sortie de Parcours et mise en équivalence d'Allied Universal) qui n'ont pas été compensées par les nouvelles sociétés acquises (Tsebo, SGI Africa), ainsi que par la performance négative de Mecatherm. Par ailleurs, IHS a délivré une contribution positive au résultat récurrent, validant ainsi ses efforts d'investissements au cours des dernières années.

Le total des frais financiers, frais généraux et impôts s'élève à 120,0 M€, en baisse de - 8,0 % par rapport au 1^{er} semestre 2016 (130,3 M€). Cette diminution provient notamment de la baisse des frais financiers induite par les opérations de « liability management » initiées par Wendel et ayant permis la réduction du coût de sa dette. Les charges d'emprunt ont, en effet, baissé de 33,4 M€ entre le 1^{er} semestre 2016 et le 1^{er} semestre 2017, passant de 93,1 M€ à 59,7 M€. Néanmoins, la baisse du dollar américain a eu un impact négatif de - 28,0 M€ sur la trésorerie et les placements financiers du Groupe au 1^{er} semestre 2017 (- 0,8 M€ au 1^{er} semestre 2016).

Le résultat non récurrent est de - 24,4 M€ contre - 475,6 M€ au 1^{er} semestre 2016. Au 1^{er} semestre 2016, la perte non récurrente dans les comptes consolidés de Wendel était principalement liée à la perte sur la cession de titres Saint-Gobain (- 229,6 M€), la perte de change comptable constatée par IHS à la suite de la dévaluation du naira nigérian (- 111,8 M€), aux dépréciations d'actifs et autres éléments non récurrents (- 70,3 M€) ainsi qu'à une charge comptable de - 56,6 M€ liée aux rachats de dette obligataire réalisés en juin 2016 qui n'étaient pas compensés par la plus-value comptable de + 78,3 M€ réalisée sur la cession de Parcours.

En comparaison, au 1^{er} semestre 2017, le résultat non récurrent est légèrement négatif et résulte des principaux éléments suivants :

- la plus-value comptable de + 84,1 M€ réalisée à la suite de la cession de titres Saint-Gobain fin mai et début juin 2017, s'appliquant sur l'ensemble des titres détenus par Wendel, conformément à la norme IAS 28 ;
- une perte de dilution sur IHS de - 31,7 M€ liée à la simplification de la structure actionnariale de la société opérée au mois de février 2017 ;
- un impact de change positif sur la dette financière de Stahl (+ 27,5 M€) ;
- les dépréciations d'actifs et les autres éléments non-récurrents (- 104,3 M€).

En conséquence, le résultat net total est de + 125,8 M€ au 1^{er} semestre 2017, contre - 313,2 M€ au 1^{er} semestre 2016. Le résultat net part du Groupe est de 31,3 M€, contre - 425,1 M€ au 1^{er} semestre 2016.

Résultats consolidés du 1^{er} semestre 2017

(en millions d'euros)	S1 2016	S1 2017
Contribution des filiales consolidées	365,9	357,0
Financements, frais généraux et impôts	- 130,3	- 120,0
Résultat net des activités⁽¹⁾	235,6	237,1
<i>Résultat net des activités⁽¹⁾ part du Groupe</i>	83,7	85,7
Résultat non récurrent	- 475,6	- 24,4
Effets liés aux écarts d'acquisition	- 73,2	- 86,8
Résultat net total	- 313,2	125,8
<i>Résultat net part du Groupe</i>	- 425,1	31,3

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

Constantia Flexibles cède son activité « Etiquettes et Habillages de conditionnement » à Multi-Color

Le 17 juillet dernier, Constantia Flexibles, l'un des leaders mondiaux du packaging flexible, a annoncé la signature d'un accord pour céder son activité « Etiquettes et Habillages de conditionnement » à Multi-Color, pour une valeur d'entreprise d'environ 1,15 milliard d'euros (1,3 milliard de dollars). La majorité de la transaction sera payée en numéraire et Constantia Flexibles détiendra 16,6 % du capital de Multi-Color, devenant son premier actionnaire. Frédéric Lemoine, Président du Directoire de Wendel et Président du Conseil de surveillance de Constantia Flexibles, a salué « cette opération stratégique qui va permettre à Constantia Flexibles de se concentrer sur le packaging flexible et accélérer encore ses investissements dans l'innovation et la croissance ». De plus, en devenant le premier actionnaire d'un groupe rassemblant ses activités « Etiquettes et Habillages de conditionnement » et celles de Multi-Color, la société pourra encore profiter d'une exposition à la croissance de ce marché. Pour rappel, depuis 2015, Wendel accompagne Constantia Flexibles dans son essor à l'international avec notamment l'acquisition de cinq sociétés en Europe et dans les pays émergents.



Inauguration du second centre commercial PlaYce à Abidjan

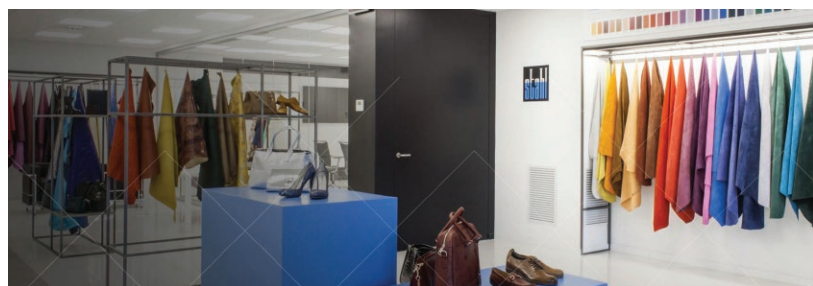
« PlaYce Palmeraie », le second centre commercial opéré par SGI Africa, a été inauguré le 29 juin dernier, à Abidjan (Côte d'Ivoire). Cette cérémonie s'est déroulée en présence du Premier Ministre ivoirien, Amadou Gon Coulibaly. Avec cette ouverture, SGI Africa confirme le succès rencontré par « PlaYce Marcory », ouvert fin 2015, également à Abidjan. Ce nouvel espace de 29 000 m² (centre commercial, parking et espaces verts inclus), situé dans le quartier de Cocody-Riviera Palmeraie - Génie 2000, conserve l'ADN de la marque PlaYce : un design unique et une organisation en trois pôles. Ainsi, la galerie marchande est constituée de 24 enseignes de prêt-à-porter et de services auxquelles s'ajoute une zone de restauration, nommée « food

court », et d'un hypermarché Carrefour. SGI Africa compte poursuivre son développement sur le continent africain avec d'autres implantations prévues notamment en Côte d'Ivoire, au Cameroun et au Sénégal. Au total, une vingtaine de centres commerciaux verront le jour à travers huit pays d'Afrique subsaharienne. L'ambition de la marque PlaYce est de créer des espaces de consommation moderne autour du partage et de la convivialité. Un pari, d'ores et déjà, réussi !



Stahl finalise l'acquisition de l'activité chimie pour le cuir de BASF

Annoncée au printemps, la finalisation de l'acquisition par Stahl de l'activité chimie pour le cuir de BASF est officielle depuis le 2 octobre dernier. La transaction inclut le site de production de produits pour le cuir de BASF situé à L'Hospitalet en Espagne ainsi que des accords d'approvisionnement à moyen-long terme par lesquels BASF deviendra le fournisseur exclusif de Stahl en produits finis à partir des sites de production dont BASF restera propriétaire. En échange de la cession de ses actifs, BASF a reçu 16 % du capital de Stahl, ainsi qu'une soulte en numéraire de 111 millions



d'euros environ, considérablement inférieure aux 150 millions d'euros annoncés lors de la signature du fait de certains ajustements¹ (principalement dette nette et de BFR). Avec cette acquisition, Stahl renforcera son portefeuille produits, augmentera sa capacité d'innovation et générera un chiffre d'affaires combiné entre 870 et 890 millions d'euros avec un Ebitda compris entre 200 et 210 millions d'euros (chiffres *pro forma* 2017 estimés). Wendel demeure l'actionnaire de référence de Stahl, avec environ 63 % du capital, aux côtés de Clariant, BASF et d'autres actionnaires minoritaires².

¹ Sous réserves des ajustements finaux post finalisation.

² Dont les dirigeants.

Interview d'Emma Lavigne - Directrice du Centre Pompidou-Metz

Depuis sa création en 2010, le Centre Pompidou-Metz se présente comme un espace de découverte de la création artistique sous toutes ses formes. Un positionnement affirmé par sa directrice, Emma Lavigne, qui s'attache à proposer une programmation pluridisciplinaire année après année. Dans cette interview, Emma Lavigne nous explique comment le partenariat avec Wendel rend possible de telles ambitions et nous présente les temps forts de la saison 2017-2018.

Comment est né le partenariat entre le Centre Pompidou-Metz et Wendel ?

Ce partenariat a vu le jour car nous partageons avec le groupe, et plus particulièrement avec la famille Wendel, un ancrage territorial fort. La région Lorraine est incontestablement « le noyau » de notre collaboration. Dès les prémices de sa création, Wendel a soutenu le Centre Pompidou-Metz et nous accompagne dans notre développement, en tant que mécène fondateur, depuis déjà 7 ans. C'est un partenariat de long terme qui permet à notre institution de bénéficier d'une stabilité indispensable pour construire un projet culturel dans la durée afin d'offrir à nos visiteurs des expositions toujours plus fascinantes !



Le Centre Pompidou-Metz en chiffres

Création en **2010**

Plus de **3** millions de visiteurs, dont **30** % de visiteurs étrangers

Entre **4** et **6** expositions par an

Possibilité de puiser dans les collections du Centre Pompidou de Paris composées de **100 000** œuvres

Quels sont les temps forts de la programmation 2017-2018 ?

La programmation 2017-2018 est éclectique avec notamment une incroyable immersion au cœur de la culture japonaise ! Une première exposition autour de l'architecture et de l'urbanisme japonais depuis 1945 est organisée jusqu'au 8 janvier prochain. Par le biais de films, photographies, documents, maquettes, plans et animations, cette exposition souligne les mutations des grandes villes japonaises en présentant l'actualité des enjeux urbains. Elle révèle les réalisations de grands architectes nippons comme Tadao Ando, Kenzo Tange, Toyo Ito, etc.

Ensuite, du 20 octobre au 5 mars, une exposition inédite sur les arts visuels au Japon depuis 1970 sera à l'honneur. Il s'agit d'une rétrospective de près de 50 ans autour de la création japonaise : mode, mangas, arts plastiques, design, performance, spectacle et musique. Elle met en lumière la diversité et l'extraordinaire vitalité des courants artistiques japonais.

Enfin, au printemps 2018, nous proposerons une exposition sur les « Couples Modernes ». L'enjeu est de s'immerger dans l'intimité des couples d'artistes pour comprendre les processus de création à « quatre mains ». Nous découvrirons notamment les rapports artistiques de Frieda Kahlo et Diego Rivera, Picasso et Dora Maar, ou encore des couples d'architectes comme Ray et Charles Eames. De la passion aux rapports de force, cette exposition dévoile une nouvelle vision, plus intimiste, de l'art.

Comment préparez-vous ces expositions ?

Donner vie à une exposition exige trois voire quatre années de préparation. Les étapes sont nombreuses : discussions concernant le prêt des œuvres auprès de musées internationaux ou collectionneurs privés, organisation de leur transport, création d'une scénographie originale pour les présenter au public, etc. Pour certains projets, comme la rétrospective « Fernand Léger. Le beau est partout », nous travaillons étroitement avec le Centre Pompidou de Paris, véritable institution sœur de notre établissement, qui nous offre un accès à sa collection. C'est un atout unique pour nous car il s'agit de la plus importante collection d'art moderne et contemporain d'Europe.

Actionaria 2017

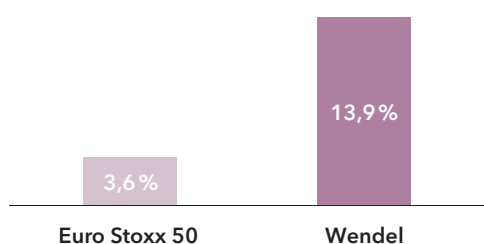


Pour la 8^e année consécutive, Wendel sera présent au salon Actionaria. Les équipes en charge des relations actionnaires, de la communication financière ainsi que les équipes d'investissement iront à la rencontre des actionnaires individuels les 23 et 24 novembre prochains. Pour cette 20^e édition, le salon connaît un changement d'organisation et se déroule désormais les jeudi et vendredi avec une nocturne le jeudi jusqu'à 22 heures. N'hésitez pas à demander vos invitations pour venir à notre rencontre !

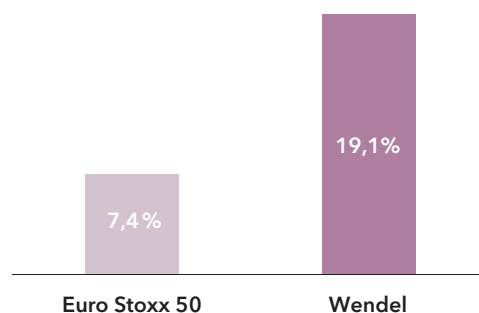


Rendement annualisé au 25/08/2017

Depuis le 13 juin 2002



Depuis le 1^{er} janvier 2009



Source : FactSet - Moyenne des TSR calculée sur les 20 derniers jours de Bourse précédant le 25 août 2017.

Prochains rendez-vous

Jeudi 30.11.2017

Investor Day 2017 / Publication de l'ANR et *trading update* (avant bourse)

Jeudi 22.03.2018

Résultats annuels 2017 / Publication de l'ANR (avant bourse).

Jeudi 17.05.2018

Assemblée générale 2018 / Publication de l'ANR et *trading update* (avant l'Assemblée générale).

Nous contacter

Wendel - Relations actionnaires individuels
89, rue Taitbout
75312 Paris Cedex 09

Tél. : 01 42 85 30 00
Fax : 01 42 80 68 67
N° vert : 0 800 89 70 67

Depuis l'étranger :
+33(0)1 42 85 63 95

communication@wendelgroup.com

www.wendelgroup.com

 @WendelGroup

