



W E N D E L

LETTRE AUX ACTIONNAIRES

SEPTEMBRE 2016

Résultats semestriels 2016

Frédéric Lemoine, Président du Directoire et Bernard Gautier, Membre du Directoire

CHIFFRES CLÉS

145,8 €

ANR/action au 26 août 2016
en hausse de + de 6,9% depuis
le début de l'année

plus de 4 Mds

d'euros de chiffre
d'affaires consolidé

+17,3 %

Progression du résultat net des
activités à 235,6 millions d'euros

17

Acquisitions réalisées par
les sociétés du Groupe
depuis le début de l'année

Madame, Monsieur, Chers actionnaires,

La première partie de l'année 2016 a été particulièrement intense pour Wendel et ses sociétés. Nous avons poursuivi la réorientation stratégique vers plus d'actifs non cotés. Après la cession de Parcours à Société Générale, la cession de 5,3 % du capital de Saint-Gobain pour un montant de 1,16 milliard d'euros nous offre ainsi une plus grande flexibilité pour saisir de nouvelles opportunités d'investissement dans le non coté.

Nous avons élargi notre exposition à la croissance africaine, d'une part avec l'acquisition en juillet de 40 % du capital de SGI Africa, une société qui développe des centres commerciaux sur le continent africain. Avec cette opération, menée avec CFAO, Wendel signe ici son premier investissement dans l'immobilier commercial. D'autre part, nous avons réalisé fin août un investissement supplémentaire de 46 millions de dollars pour financer le développement d'IHS dans les tours de télécommunications.

Enfin, les principales sociétés du Groupe ont réalisé un bon premier semestre, tout particulièrement Stahl et IHS dont la valeur s'accroît fortement. Nos sociétés ont également été très actives avec 17 opérations de fusion-acquisitions réalisées sur la période afin d'accroître leur potentiel de croissance. Parmi ces opérations, la plus marquante est certainement la fusion entre égaux d'AlliedBarton avec Universal Services, pour former Allied Universal, le leader américain des services de sécurité. C'est une grande fierté pour nous d'avoir accompli une telle opération trois ans seulement après l'ouverture de notre bureau à New York.

Cette dynamique positive nous permet de publier un actif net réévalué par action en hausse de 6,9 % à 145,8 euros et un ratio d'endettement en forte baisse, à 21,6 %, conformément au nouvel engagement pris lors de notre Assemblée générale de le maintenir sous les 30 %. À l'issue de ce premier semestre, nous pouvons nous réjouir de constater que la voie est ouverte à un nouveau Wendel, nettement plus international, concentré sur des actifs non cotés et doté de finances solides. Un Wendel à la fois agile et prudent.

Frédéric Lemoine, Président du Directoire

CHIFFRES

Le 8 septembre dernier, Wendel a publié ses résultats du 1er semestre 2016 et son actif net réévalué.

Actif net réévalué de Wendel à 145,8 euros par action au 26/08/2016, en hausse de + 6,9 % depuis le début de l'année

(en millions d'euros)			26.08.2016
Participations cotées	Nombres de titres (millions)	Cours ⁽¹⁾	4 884
Bureau Veritas	177,2	19,5 €	3 452
Saint-Gobain	35,8	38,7 €	1 386
Participations non cotées et Oranje-Nassau Développement ⁽²⁾			3 800
Autres actifs et passifs de Wendel et holdings ⁽³⁾			111
Trésorerie et placement financiers ⁽⁴⁾			1 814
Actif Brut Réévalué			10 563
Dettes obligataires Wendel et intérêts courus			(3 701)
Actif Net Réévalué			6 863
Nombre d'actions au capital			47 081 029
Actif Net Réévalué par action			145,8 €
Moyenne des 20 derniers cours de la bourse de Wendel			97,3 €
Prime (Décote) sur l'ANR			(33,2%)

(1) Moyenne des 20 derniers cours de clôture de bourse calculée au 26 août 2016.

(2) Participations non cotées (Cromology, Stahl, IHS, Constantia Flexibles et Allied Universal) et Oranje-Nassau Développement (NOP, Saham, Mecatherm, excecet, CSP Technologies, SGI Africa, investissements indirects et dettes (Kerneos et Sterigenics)). Comme annoncé et conformément à la méthodologie, la valeur de Stahl était réduite par la prise en compte d'une offre ferme reçue en mai 2015. Cette offre n'est plus prise en compte dans son calcul. Au 26 août 2016, comme annoncé et conformément à la méthodologie du calcul de l'ANR, IHS est valorisé pour la première fois sur la base de multiples de comparables boursiers. Par exception à la méthodologie du calcul de l'ANR et pour refléter le dynamisme de l'activité d'IHS, seuls les Ebitda 2016 et 2017 ont été retenus. Par ailleurs, c'est l'estimation de la dette nette au 31 décembre 2016 (et non au 30 juin 2016) qui a été utilisée compte tenu des investissements significatifs attendus au 2nd semestre. Enfin, la valeur de Constantia Flexibles est réduite de 6 à 8 euros d'ANR par action par l'application du prix de la syndication d'une partie de l'investissement auprès de Maxburg. Cette participation sera revalorisée par multiples de comparables à partir de l'ANR du 18 novembre 2016. Allied Universal reste valorisé sur la base du prix d'acquisition d'AlliedBarton (300 M\$), cette société sera revalorisée par multiples de comparables en 2017.

(3) Dont 1 278 555 actions propres Wendel au 26 août 2016.

(4) Trésorerie et placements financiers de Wendel et holdings, ils comprennent 1 508 M€ de trésorerie disponible et 306 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 des taux de change du 26 août 2016.

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 249 du document de référence 2015.

Résultats du 1er semestre 2016

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe est en hausse de + 13,6 % à 4 091,9 M€ et la croissance organique est de + 1,3 % (la croissance organique totale exclut les croissances organiques de Constantia Flexibles pour le 1er trimestre et de CSP Technologies pour le mois de janvier).

La contribution de toutes les sociétés du Groupe au résultat net des activités est de 365,9 M€, en hausse de + 9,8 % par rapport au 1er semestre 2015. Cette hausse s'explique notamment par l'entrée dans le périmètre de consolidation des acquisitions récentes de Wendel, Constantia Flexibles depuis le 1er avril 2015 et AlliedBarton depuis le 1er décembre 2015, ainsi que par le retour à la profitabilité de Mecatherm qui ont permis de largement compenser la baisse de la contribution de Saint-Gobain au résultat net des activités liée à la cession de titres de mai 2016.

Le total des frais financiers, frais généraux et impôts s'élève à 130,3 M€, en léger repli par rapport au 1er semestre 2015 (132,4 M€).

Le résultat non récurrent est de - 475,6 M€ contre - 0,9 M€ au 1er semestre 2015. Au 1er semestre 2015, la perte dans les comptes consolidés de Wendel liée à la cession de Verallia (- 96,7 M€), la perte de change comptable constatée par IHS à la suite de la dévaluation du naira nigérian (- 54,7 M€) et les dépréciations d'actifs (- 38,1 M€) étaient compensées par la réévaluation des titres Saint-Gobain au bilan de Wendel (+ 203,4 M€).

Au 1er semestre 2016, le résultat non récurrent est négatif et principalement constitué des éléments suivants dont vous noterez qu'ils correspondent pour la plupart à des éléments positifs pour notre stratégie :

- le résultat comptable de cession des 30 millions de titres Saint-Gobain cédés en mai 2016 de - 229,6 M€ ;
- la plus-value comptable de + 78,3 M€ ⁽¹⁾ réalisée sur la cession de Parcours ;
- la perte de change comptable constatée par IHS à la suite de la dévaluation du naira nigérian relative à des dettes libellées en dollars ainsi que la réévaluation à la juste valeur des engagements vis-à-vis des co-investisseurs du fait de l'accroissement de valeur d'IHS (impact total de - 152,6 M€) ;
- dans le cadre de l'opération de fusion d'AlliedBarton avec Universal Services of America, une charge de 44,8 M€, liée à des éléments de passif, doit être comptabilisée, en application des normes IFRS, avant le passage en mise en équivalence. Cette charge sera compensée dès le 2nd semestre par une plus-value d'un même montant qui sera constatée à la suite de la fusion ;
- la charge de - 56,6 M€ liée aux rachats de dette obligataire réalisés en juin 2016 ; et
- les dépréciations d'actifs dans les sociétés consolidées et les autres éléments non-récurrents (-70,3 M€).

En conséquence, le résultat net total est de - 313,2 M€ au 1er semestre 2016, contre + 142,8 M€ au 1er semestre 2015. Le résultat net part du Groupe est de - 425,1 M€, contre + 32,2 M€ au 1er semestre 2015.

Résultats consolidés du 1er semestre 2016

(en millions d'euros)	S1 2015	S1 2016
Contribution des filiales consolidées	333,2	365,9
Financements, frais généraux et impôts	- 132,4	- 130,3
Résultat net des activités ⁽²⁾	200,8	235,6
<i>Résultat net des activités ⁽²⁾ part du Groupe</i>	<i>61,7</i>	<i>83,7</i>
Résultat non récurrent	- 0,9	- 475,6
Effets liés aux écarts d'acquisition	- 57,1	- 73,2
Résultat net total	142,8	- 313,2
<i>Résultat net part du Groupe</i>	<i>32,2</i>	<i>- 425,1</i>

(1) Hors l'arrêt des amortissements requis par IFRS 5 « Actifs non courant détenus en vue de la vente et activités abandonnées ». La plus-value sur investissement s'élève bien, elle, à 129,3 M€.

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



Naissance du nouveau leader de la sécurité en Amérique du Nord

Durant l'été, AlliedBarton et Universal Services of America ont finalisé leur fusion, créant ainsi le leader de la sécurité en Amérique du Nord. La société fusionnée, qui s'appelle Allied Universal, fournit des services locaux et un support national avec environ 140 000 employés.

Wendel détient environ 33 % du capital d'Allied Universal et a reçu 388 millions de dollars en numéraire en échange de ses parts dans le capital d'AlliedBarton.

825 M\$

c'est le montant total des capitaux investis par Wendel dans IHS

depuis 2013 à la suite de la dernière augmentation de capital réalisée fin août.

Pour en savoir plus [voir le communiqué](#) >



Un nouveau pas en Afrique pour Wendel avec SGI Africa

Le 29 juillet dernier, Wendel a réalisé son premier investissement dans l'immobilier commercial en Afrique en finalisant l'acquisition de 40 % du capital de SGI Africa, aux côtés du groupe CFAO (40 %) et de FFC (20 %).

SGI Africa est une société foncière panafricaine en forte croissance créée par CFAO pour accompagner son plan de développement dans la grande distribution. SGI Africa développe et opère des centres commerciaux, notamment sous sa marque PlayYce. La société, qui a inauguré fin 2015 le premier centre PlayYce en Côte d'Ivoire (PlayYce Marcory d'Abidjan), ambitionne de se développer dans 7 autres pays d'Afrique de l'Ouest et d'Afrique Centrale : au Cameroun, en République du Congo, au Nigéria, au Ghana, au Gabon, au Sénégal et en République Démocratique du Congo. Au cours des 5 à 7 prochaines années, SGI Africa prévoit de construire une vingtaine de centres commerciaux, comprenant chacun un hypermarché ou un supermarché Carrefour, ainsi qu'un portefeuille de marques franchisées par CFAO. Ces projets représentent un investissement total d'environ 500 M€ qui sera financé par ses actionnaires et par recours à de la dette bancaire.

Wendel, au travers d'Oranje-Nassau Développement, a réalisé un premier investissement de l'ordre de 25 M€ dans SGI Africa et y investira, progressivement, jusqu'à 120 M€ au cours des prochaines années.

Après avoir investi dans IHS et dans Saham Group, Wendel réalise ainsi son troisième investissement direct en Afrique. Depuis 2013, Wendel aura ainsi investi plus de 800 M€ dans des entreprises africaines et est implanté à Casablanca, où les équipes de Wendel Africa étudient les opportunités d'investissement du Groupe sur le continent.

Wendel renouvelle son partenariat avec le Centre Pompidou-Metz pour cinq ans

Le 5 juillet 2016, Wendel a annoncé le renouvellement pour cinq ans de son partenariat avec le Centre Pompidou-Metz. Wendel se réjouit particulièrement de perpétuer ce soutien à une institution culturelle de très grande qualité. Ce renouvellement s'inscrit dans le cadre de l'engagement de long terme confirmé par les collectivités locales partenaires du Centre Pompidou-Metz et du plein soutien exprimé à Wendel par Madame la ministre de la Culture et de la Communication.

Pour en savoir plus www.centrepompidou-metz.fr >



Interview de Lise Möller - Directeur exécutif du Centre international Wendel pour l'entreprise familiale – INSEAD



Q : Quelles sont les relations historiques entre l'INSEAD et Wendel ?

La famille Wendel a créé la Wendel Chair for the Large Family Firm (chaire pour la grande entreprise familiale) en 1997. L'INSEAD a pu ainsi lancer un programme éducatif et des activités consacrés aux entreprises familiales. L'objectif de la chaire de l'INSEAD était d'étudier et de mieux comprendre les caractéristiques des entreprises familiales et leur problématique particulière. Sept ans plus tard, en 2004, la société Wendel a réaffirmé son soutien généreux à l'INSEAD en fondant le Wendel International Centre for Family Enterprise (centre international Wendel pour l'étude des entreprises familiales) qu'elle continue de financer. Cette création fut une étape historique pour l'INSEAD, car nous pouvions désormais former un centre d'excellence entièrement consacré à cette importante discipline universitaire.

Q : Quel est le rôle du Wendel International Centre for Family Enterprise ?

Le centre Wendel constitue le pôle de l'INSEAD dédié aux entreprises familiales et à leurs actionnaires. Il s'articule autour de trois axes d'activités : l'éducation, la recherche et l'échange de savoir. Le centre a vocation à aider les membres des entreprises familiales à comprendre et à résoudre les questions les intéressants particulièrement et leur permet ainsi de prendre les décisions adaptées pour bâtir des entreprises familiales durables.

Q : En tant que directeur exécutif du centre Wendel, comment envisagez-vous son évolution ?

Je souhaite qu'il devienne l'une des plateformes incontournables les plus pointues et les plus complètes pour toutes les entreprises familiales et leurs actionnaires et qu'il constitue une référence internationale. Pour y parvenir, nous élaborons de nouveaux programmes éducatifs, nous intensifions notre présence sur les réseaux sociaux et instaurons de nouvelles et passionnantes collaborations avec d'autres écoles et institutions. Outre la constitution de cette communauté, j'ai aussi pour objectif de préserver l'assise solide du centre et de former une équipe motivée de professionnels très qualifiés au sein de l'INSEAD pour que nous puissions tirer parti de toutes les nouvelles possibilités qui se présenteront pour enrichir le centre.

Pour en savoir plus, contactez lise.moller@insead.edu ou consultez le site <http://centres.insead.edu/family-enterprise/index.cfm>

Évolution du cours de Wendel et du CAC 40

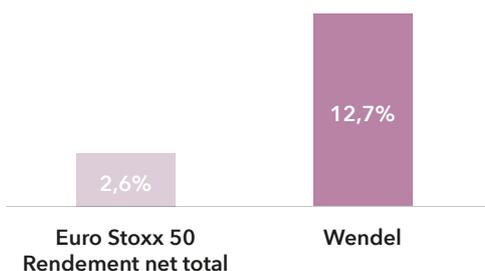
rebasé sur le cours de Wendel au 26 août 2016



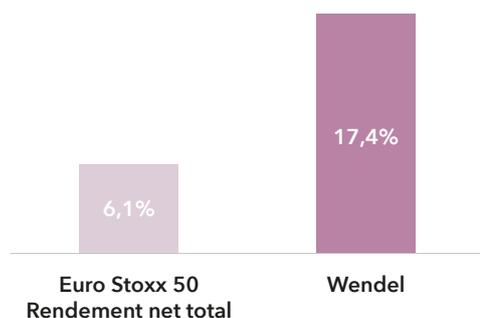
Source : Factset.
(du 13/06/2002 au 26/08/2016)

Rendement annualisé total au 26/08/2016

Depuis le 13 juin 2002



Depuis le 1^{er} janvier 2009



Taux de rentabilité annualisé du titre qui intègre l'évolution de la valeur du titre (plus-value), et les dividendes réinvestis.

Source: FactSet

Prochains rendez-vous

01.12.2016

Investor Day 2016 / Publication de l'ANR et trading update (avant bourse). À Londres.

23.03.2017

Résultats annuels 2016 / Publication de l'ANR (avant bourse). À Paris.

18.05.2017

Assemblée générale / Publication de l'ANR et trading update (avant l'assemblée). À Paris.

07.09.2017

Résultats semestriels 2017 / Publication de l'ANR (avant bourse). Par conférence téléphonique.

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](https://twitter.com/WendelGroup)

[@_FLemoine_](https://twitter.com/_FLemoine_)

