

# Lettre aux Actionnaires

Juin 2009

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

## Les points forts

- **750** actionnaires étaient présents
- Quorum : **64 %** des actions et plus de **70 %** des droits de vote représentés
- **100 %** des résolutions ont été adoptées, avec une très large majorité
- Dividende : **1 €**
- Approbation des comptes 2008
- Renouvellement du mandat de trois membres du Conseil de surveillance : Ernest-Antoine Seillière, réélu Président du Conseil de surveillance avec **88 %** de votes favorables, Édouard de L'Espée et Grégoire Olivier.



« 88 % d'entre vous m'avez témoigné votre confiance en renouvelant mon mandat de Président du Conseil de surveillance de votre Société. Je vous en remercie et suis heureux de pouvoir appuyer l'action de Frédéric Lemoine, votre nouveau Président du Directoire. Vous pouvez compter sur mon engagement à ses côtés pour assurer la relance du groupe Wendel après les épreuves surmontées de ces derniers mois. »

Ernest-Antoine Seillière, Président du Conseil de surveillance

Madame, Monsieur, Cher actionnaire,

L'Assemblée générale de notre Société s'est déroulée le 5 juin 2009 au pavillon d'Armenonville, en présence de 750 actionnaires. Cette Assemblée générale m'a permis de rencontrer et d'écouter les actionnaires de Wendel. J'ai exposé devant eux ma stratégie et mon approche pour le Groupe, éléments dont vous retrouverez les principaux axes à l'intérieur de cette *Lettre aux Actionnaires*. Bernard Gautier, dont je me réjouis de la présence au sein du Directoire, a pu également présenter les faits marquants et chiffres clés du Groupe en 2008, ainsi que les tendances de l'activité pour le premier trimestre 2009. Nous avons, par ailleurs, expliqué les principaux événements récents comme la cession des activités pétrolières d'Oranje-Nassau ou la renégociation de la dette de Materis, mais aussi la mise en place de notre nouveau Comité consultatif des actionnaires réuni pour la première fois en mai 2009. Ce Comité a vocation à faciliter un dialogue direct et transparent entre dirigeants et actionnaires de Wendel afin de répondre au mieux à vos attentes en termes de communication.

Frédéric Lemoine, Président du Directoire



## Entretien avec Frédéric Lemoine

sociétés dans lesquelles notre Groupe a toujours investi, entreprises leaders sur leur secteur d'activité et, bien sûr, son actionnariat stable appuyé par les Wendel et d'autres grandes familles industrielles.

### Quelles sont vos priorités pour 2009 ?

Mes priorités pour 2009 sont claires :

- aider les entreprises du groupe Wendel à passer le cap pour qu'elles puissent en tant que leaders de leur secteur, saisir les opportunités de rebond et de consolidation dès qu'elles se présenteront. Toutes les entreprises du Groupe doivent d'abord traverser sans trop de dommages la crise économique la plus sévère depuis 1945. Wendel est mobilisé pour les y aider, pour revoir avec elles leurs plans d'adaptation, pour ajuster la structure de leur financement, ou encore pour étudier les opportunités qui pourront naître de ces situations de bouleversement rapide ;
- accroître les marges de manœuvre financières de Wendel pour nous donner les moyens d'être au rendez-vous de la reprise des investissements à partir de 2010-2011.

À plus long terme, mon ambition est de faire fructifier les investissements de Wendel dans des secteurs et dans des entreprises qui feront le développement et la richesse de ce **XXI<sup>e</sup>** siècle.

### L'endettement du Groupe est-il trop élevé ?

Notre dette, importante mais gérable, est à la mesure de nos très beaux actifs, aujourd'hui sous-valorisés.

À fin mai, la dette de Wendel et ses participations comprend 2 830 millions d'euros de dettes obligataires et 4 430 millions d'euros de dette bancaire liée au financement de Saint-Gobain, soit un total de 7 260 millions d'euros. C'est un montant élevé et la structure de la dette Wendel est complexe. Néanmoins, je tiens à insister sur la solidité de notre bilan :

- nous disposons d'une trésorerie qui s'élevait à 2 860 millions d'euros à fin mai, dont 1,6 milliard d'euros immédiatement disponibles ;
- les échéances de notre dette s'étalent jusqu'en 2017 et nous travaillons actuellement à les aménager encore, à travers des négociations avec nos partenaires bancaires ;
- nos participations valorisées à 6 050 millions d'euros à fin mai sont de très grande qualité. Leur valeur boursière actuelle ne reflète pas leur valeur intrinsèque et leur appréciation progressive aura pour effet de rétablir nos ratios financiers.

### Comment avez-vous abordé cette Assemblée générale ?

Cette Assemblée générale a constitué pour moi un point de départ, un moment particulier, chargé d'une émotion vraie.

C'est d'abord avec respect et humilité que je me suis présenté devant les actionnaires du groupe Wendel, conscient de l'honneur et de la confiance qui me sont faits de présider le Directoire d'un Groupe que j'admire et qui compte depuis trois siècles parmi les plus emblématiques de l'économie française.

Ce qui m'anime, c'est également un sentiment de responsabilité, celle de conduire ce Groupe sur le chemin d'une réussite consolidée, renouvelée, dans une période charnière pour lui-même et pour l'ensemble du système économique.

### Quels ont été les principaux thèmes abordés au cours de l'Assemblée générale ?

Cette Assemblée générale a d'abord été le moment, pour Bernard Gautier, de rendre compte des résultats obtenus par le Groupe en 2008. Dans un contexte économique et boursier difficile, Wendel a su anticiper et profiter des opportunités pour renforcer sa structure financière et la liquidité de son bilan. Les filiales et participations ont, de leur côté, engagé dès le début de l'année 2008 des plans d'ajustement pour traverser la crise, et pour se préparer au rebond économique quand il viendra.

Ce moment a également constitué pour moi l'occasion d'exposer devant l'Assemblée des actionnaires mon ambition et ma stratégie pour le Groupe : celle de donner à Wendel toute sa place d'investisseur responsable, mû par l'esprit d'entreprise, la culture industrielle et l'inscription dans le long terme. Je crois que Wendel dispose pour ce faire de quatre atouts clés : les valeurs et l'histoire du Groupe, les équipes dirigeantes de nos filiales et de Wendel, les actifs et la qualité des



« J'ai rencontré nos actionnaires avec un sentiment de responsabilité, celle de conduire ce Groupe sur le chemin d'une réussite consolidée, renouvelée, dans une période charnière pour lui-même et pour l'ensemble du système économique. »

Je n'ai évidemment pas l'intention, cette année, d'accroître notre niveau d'endettement. La solidité de notre bilan et la qualité de nos actifs ne justifient pas de brader nos actifs au motif qu'il serait impératif de baisser notre dette. En revanche, nous travaillons activement à simplifier la complexité de notre bilan et à créer des marges de manœuvre financières pour pouvoir réinvestir à partir de 2010-2011.

#### **Vous avez accordé une place importante dans la présentation faite à l'Assemblée générale à la transparence sur la rémunération des dirigeants. Pourquoi ?**

Une entreprise appartient à ses actionnaires. Il m'apparaît donc naturel d'être transparent sur les sujets tels que la rémunération des patrons. En outre, j'ai été sensible aux attentes fortes de la part des actionnaires en termes d'alignement des intérêts entre dirigeants et actionnaires, qui se sont notamment exprimées par le biais du Comité consultatif des actionnaires. C'est pourquoi Didier Cherpitel, Président du Comité de gouvernance sur la rémunération des dirigeants, a pris soin d'exposer, en détail, devant l'Assemblée des actionnaires les modalités des rémunérations des membres du Conseil de surveillance et du Directoire.

J'invite les actionnaires à se référer aux pages 50 à 55 du rapport annuel, qui présentent de façon exhaustive toutes ces conditions de rémunérations.

#### **Quelle sera la politique de distribution du dividende ?**

Je connais l'importance du dividende pour nos actionnaires. Notre politique de dividende doit prendre en compte l'évolution du résultat de nos activités et celle du résultat non courant, ainsi que les perspectives et les besoins de financement du Groupe.

Notre résultat non courant s'est trouvé fortement affecté en 2008 par les dépréciations d'actifs sur d'importantes participations telles que Saint-Gobain ou Materis. En 2009, la dégradation de l'activité de beaucoup de sociétés devrait se poursuivre, et nous anticipons une perte comptable très significative dès le premier semestre et sur l'ensemble de l'année. Les plus-values réalisées sur les cessions d'actifs récentes ne vont pas compenser les éléments non récurrents défavorables tels que la perte technique de dilution liée à notre participation dans Saint-Gobain. Enfin, les fortes tensions observées sur les marchés financiers et les dépenses que nous avons effectuées pour renforcer le bilan de certaines sociétés du Groupe comme Saint-Gobain ou Materis ou pour rembourser récemment certaines

échéances financières comme l'obligation échangeable Capgemini, nous incitent à préserver nos ressources financières.

C'est pourquoi, à court terme, notre politique de dividende devra rester prudente pour préserver nos marges de manœuvre financières, tout en respectant les objectifs et les contraintes de nos actionnaires. ■

## **Wendel en mouvement**

### **Cession des activités pétrolières d'Oranje-Nassau**



La cession des activités pétrolières d'Oranje-Nassau s'inscrit dans une stratégie industrielle cohérente. Historiquement, le portefeuille de l'activité de production d'Oranje-Nassau était concentré en Europe du Nord (Pays-Bas, Royaume-Uni). Étant donnée l'arrivée à maturité des réserves pétrolières en Mer du Nord, il aurait fallu investir massivement pour développer la capacité de production

d'Oranje-Nassau Énergie à un stade critique suffisant pour être présent dans les zones d'exploitation prometteuses en Asie, en Amérique latine et en Afrique. Un tel investissement aurait constitué un pari sur l'évolution du prix du baril (à 2-3 ans), que Wendel n'a pas jugé prudent de tenter. À l'issue de la revue stratégique de ses activités, le groupe néerlandais Oranje-Nassau, filiale à 100 % du groupe Wendel, a donc conclu un accord en vue de la cession de ses activités pétrolières à un consortium mené par Dyas et regroupant ONH BV (société privée néerlandaise d'investissement contrôlée par Marcel van Poecke), Dyas UK Limited (filiale à 100 % de SHV Holdings NV) et le groupe japonais Sumitomo.

Après remboursement de ses dettes, la cession a rapporté 506 millions d'euros de trésorerie à Oranje-Nassau. ■

#### **DERNIÈRE MINUTE! DERNIÈRE MINUTE! DERNIÈRE MINUTE!**

### **Succès de la restructuration de la dette de Materis**

Au terme d'un processus de négociation avec près de 199 prêteurs, Wendel et Materis ont obtenu, à la quasi unanimité des partenaires :

- la sécurisation de la liquidité de Materis jusqu'en 2013 par le rééchelonnement de sa dette;
- et l'ajustement des conditions bancaires à la réalité de la situation économique et au nouveau business plan de l'entreprise.

Wendel et les 550 managers investisseurs de Materis apporteront en fonds propres 45 millions d'euros. ■

## FAITS ET CHIFFRES CLÉS

## Résultats 2008 de Wendel

## Progression dans un contexte de crise

Dans un contexte de crise, le groupe Wendel a poursuivi sa croissance en 2008 et enregistré un chiffre d'affaires consolidé en hausse de 15 % à 5 412 millions d'euros. Une performance réalisée avec un équilibre entre croissance organique (+ 7,6 % en moyenne) et croissance externe (+ 7,5 %).

► **5 412 M€**  
de chiffre d'affaires

► **395 M€**  
de résultat net  
des activités  
part du Groupe

Le résultat net des activités part du Groupe s'élève à 395 millions d'euros, en progression de 10 % par rapport à 2007. Les efforts d'ajustement entrepris par chacune des sociétés du Groupe se traduisent par des performances solides et de qualité.

Le résultat non récurrent de la période est de - 292 millions d'euros affecté, dans un contexte de crise, par l'application des normes IFRS qui a conduit le Groupe à ajuster la valeur de ses actifs d'un montant de - 555 millions d'euros.



Bernard Gautier

## Tendances du premier trimestre 2009

Bernard Gautier, membre du Directoire, a rappelé les résultats du premier trimestre 2009 : Wendel a maintenu son chiffre d'affaires consolidé au premier trimestre 2009 à 1 184 millions d'euros, dans un environnement économique très dégradé. Le Groupe a augmenté ses marges de manœuvre en cédant un bloc de titres Bureau Veritas et les activités pétrolières d'Oranje-Nassau.

Les principales tendances pour le premier semestre 2009 sont les suivantes :

- **un chiffre d'affaires stable** : le chiffre d'affaires consolidé de Wendel a progressé légèrement de +1,5 % au premier trimestre 2009, s'élevant à 1 184 millions d'euros ;
- **une résistance variable à la crise selon les participations** : les sociétés et participations du groupe Wendel ne sont pas toutes affectées de la même manière par le ralentissement du cycle. Bureau Veritas et Stallergenes, par exemple, continuent de bénéficier de taux de croissance et de marges très satisfaisantes ;
- **une perte comptable attendue au premier semestre 2009** : la poursuite de la dégradation de l'environnement économique, combinée à divers éléments, notamment la perte technique de dilution sur les titres Saint-Gobain, pourrait conduire à une perte comptable significative pour le Groupe dès le premier semestre et pour l'ensemble de l'année, sans remise en cause de sa trésorerie, très solide.

## Zoom sur

## Contribution de chacune des sociétés du Groupe à la performance globale

En millions d'euros	2007	2008
<b>Bureau Veritas</b>	189	242
Très forte croissance supérieure aux prévisions		
<b>Legrand</b>	129	138
Maintien de la marge opérationnelle ajustée Très forte réactivité		
<b>Saint-Gobain</b>	-	99
Résistance et accélération des programmes de réduction de coûts		
<b>Materis</b>	46	33
Amélioration du mix produit et réduction des coûts		
<b>Stallergenes</b>	16	19
Excellentes performances Objectifs dépassés		
<b>Deutsch</b>	10	32
Croissance rentable Forte augmentation de la marge opérationnelle		
<b>Stahl</b>	3	0
Amplification des efforts d'ajustement dans des marchés très affectés		
<b>Oranje-Nassau</b>	59	78
<b>Editis</b>	49	- 5
<b>Résultat net des activités</b>	408	519
Part des minoritaires	- 48	- 124
<b>Résultat net des activités part du Groupe</b>	360	395

Retrouvez ces éléments et téléchargez la présentation des résultats 2008 faite à l'Assemblée générale sur le site Internet de Wendel :

[www.wendelgroup.com](http://www.wendelgroup.com)

## Comité consultatif des actionnaires

Le groupe Wendel a pris l'initiative de mettre en place un Comité consultatif des actionnaires dans le but de favoriser le dialogue entre les dirigeants du Groupe et ses actionnaires individuels.

Le Comité consultatif des actionnaires a notamment pour mission de formuler des avis et interrogations sur la politique de communication financière à l'attention des actionnaires individuels, émettre des avis sur les supports de communication destinés aux actionnaires individuels, préparer les Assemblées générales.

Ce Comité s'est réuni, pour la première fois de son existence, le 28 mai 2009.

Les membres de ce Comité consultatif des actionnaires sont : Madame Marie-France Amic, Monsieur Charles Balsan, Madame Isabelle Charruau, Monsieur Clément Celier, Monsieur Antoine Dufay, Monsieur Patrick de Fayet, Monsieur Marcel Jayr, Monsieur Yann Kergall, Monsieur Soliman Le Bigot, Madame Anne-Françoise d'Oosthove, Monsieur Fabrice Valmier, Monsieur Alain Villeroy de Galhau.

Au cours de cette première réunion, les membres du Comité consultatif des actionnaires ont été invités à échanger avec Frédéric Lemoine, Président du Directoire, puis avec Bernard Gautier, membre du Directoire de Wendel, au sujet de leur vision du Groupe et de sa stratégie. La première réunion de ce Comité consultatif a permis de faire émerger en amont de l'Assemblée générale des sujets qui intéressent ou préoccupent les actionnaires.

L'objectif par la suite sera d'entretenir un dialogue riche et régulier entre les dirigeants du Groupe et ses actionnaires, afin d'assurer une communication transparente du Groupe et un alignement d'intérêts entre dirigeants et actionnaires de Wendel.



Marie-France Amic



Clément Celier



Charles Balsan



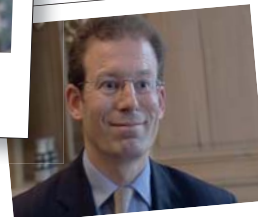
Patrick de Fayet



Alain Villeroy de Galhau



Fabrice Valmier



Soliman Le Bigot

### Un processus de sélection objectif

Plus de 100 candidats ont répondu à l'appel pour la constitution de ce Comité consultatif des actionnaires. La sélection des participants a été gérée par un cabinet indépendant sur la base d'un dossier de motivation puis d'entretiens individuels. Au terme de ce processus, 12 personnes ont été retenues pour faire partie du premier Comité consultatif des actionnaires de Wendel.



Antoine Dufay



Isabelle Charruau



Marcel Jayr

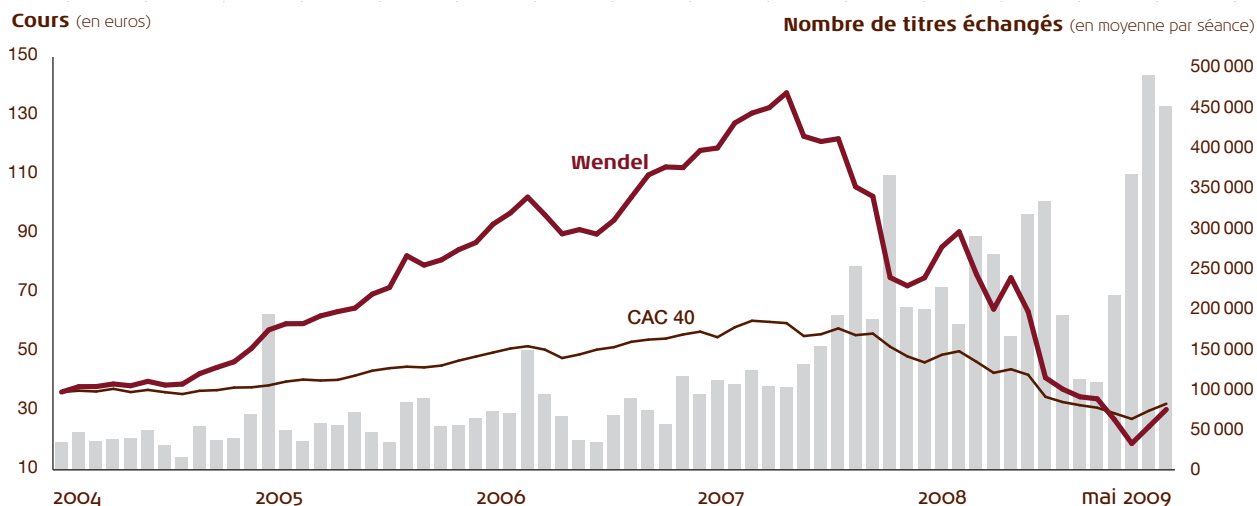


Yann Kergall



Anne-Françoise d'Oosthove

# Carnet de l'actionnaire



## Actif net réévalué

En millions d'euros

	Mai 2009
Participations	6 000
Trésorerie <sup>(1)</sup>	2 820
Actif brut réévalué	8 820
Dette obligataire Wendel	(2 830)
Dette bancaire liée au financement Saint-Gobain <sup>(2)</sup>	(4 430)
<b>Actif net réévalué</b>	<b>1 560</b>
Nombre d'actions	50 366 600
<b>Actif net réévalué par action</b>	<b>31 €</b>

(1) Trésorerie Wendel et holding d'acquisition Saint-Gobain, dont 1,6 Md€ de disponible après nantissements à fin mai 2009.

(2) Dette bancaire liée à l'acquisition de Saint-Gobain, après déduction de la valeur des protections.

L'actif net réévalué (ANR) de Wendel est l'estimation de la valeur des capitaux propres de notre Société. Les sociétés cotées sont évaluées à la moyenne des cours de clôture des vingt séances précédant l'évaluation. Les filiales non cotées sont évaluées par application aux principaux soldes de gestion des multiples de capitalisation des sociétés comparables au cours de la même période de référence. La méthodologie de calcul détaillée de l'ANR est présentée en page 245 à 247 du rapport annuel 2008.

## L'agenda du second semestre 2009

**29 juillet 2009 :**

Chiffre d'affaires 1<sup>er</sup> semestre 2009

**31 août 2009 :**

Résultats semestriels 2009

## Contacts

**Internet :** [www.wendelgroup.com](http://www.wendelgroup.com)

**e-mail :** [communication@wendelgroup.com](mailto:communication@wendelgroup.com)

**Numéro Vert :** 0800 897 067

(Ce numéro permet à tout actionnaire de retrouver l'ensemble des informations pratiques sur la gestion de ses actions, ses droits et les événements du Groupe.)