



Septembre 2008

# WENDEL LETTRE AUX ACTIONNAIRES



« Les résultats du premier semestre 2008 reflètent la solide performance des filiales et participations de Wendel. La forte progression du résultat net des activités dans un contexte économique plus incertain conforte notre stratégie d'investissement dans des actifs diversifiés et de qualité. Cette stratégie et notre discipline financière nous permettent d'être bien positionnés face aux aléas de la conjoncture et de poursuivre le développement de notre Groupe à long terme »

Jean-Bernard Lafonta, Président du Directoire

Madame, Monsieur,  
Cher(e) actionnaire,

Pour le dixième semestre consécutif et dans un contexte économique plus incertain, Wendel affiche une progression de son résultat net des activités part du groupe.

Ce semestre, toutes les participations et filiales ont augmenté leur contribution pour porter cette progression à +31%.

Ce résultat net des activités du groupe, qui traduit la performance des sociétés qui composent le portefeuille de Wendel, s'élève ainsi à 238 millions d'euros.

Au total, après avoir enregistré un résultat non-récurrent de 62 millions d'euros lié notamment à la plus-value sur la cession Editis, le résultat net part du groupe s'élève à 314 millions d'euros.

Ces résultats illustrent la qualité des participations et sociétés qui composent le portefeuille de Wendel. Grâce au travail réalisé au plan opérationnel et en matière d'acquisitions ciblées, toutes les filiales et participations de Wendel ont contribué à cette progression. De plus elles ont œuvré en profondeur afin d'accélérer leur développement futur et déployé des plans d'adaptation dans un environnement économique plus difficile.

## Une solidité financière confirmée

Avec un montant de 2 milliards d'euros, deux fois supérieur à la moyenne des cinq dernières années, la liquidité de Wendel n'a jamais été aussi élevée. Nous disposons également d'un crédit syndiqué non utilisé de 1,25 milliard d'euros, et nous avons allongé l'échéance d'une partie de nos financements. Nous avons donc une situation financière très forte, en adéquation avec notre position d'actionnaire de long terme et notre métier d'investisseur.

Fort de sa solidité financière, de son niveau de liquidité historiquement élevé et de la qualité de ses actifs, Wendel est bien armé pour faire face aux aléas de marché à court terme et maintient inchangés ses objectifs de long terme à 2012.

Jean-Bernard Lafonta,  
Président du Directoire

## Les chiffres clés du semestre

Chiffre d'Affaires

**2,7 Mds€**

**+ 16%**

Résultat net  
des activités part  
du Groupe

**238 M€**

**+ 31%**

Résultat net  
part du Groupe

**314 M€**

## Les faits marquants du semestre

Mise en œuvre de l'accord de gouvernance avec Saint-Gobain : entrée de 2 administrateurs Wendel au Conseil d'administration de la société en juin 2008

Investissements des sociétés dans des pays et des secteurs porteurs : 23 acquisitions

Emergence d'un leader européen de l'édition : cession d'Editis à Planeta en mai 2008

# Filiales et participations du Groupe



## BUREAU VERITAS

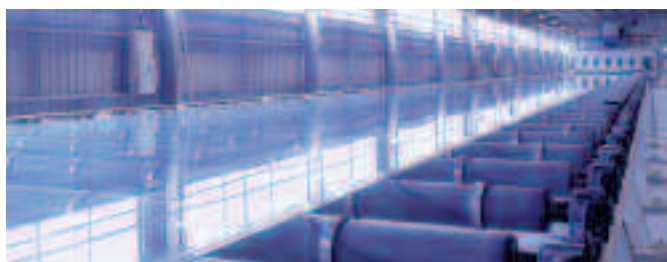
Des objectifs revus à la hausse

Sur le premier semestre 2008, le chiffre d'affaires de Bureau Veritas, leader mondial de la certification et du contrôle, s'élève à 1,2 Mds€, en progression de 24% et de 29% à taux de change constants. Le résultat opérationnel ajusté augmente de 28,1% à 180 M€ au premier semestre 2008 contre 141 M€ sur la même période en 2007, traduisant l'amélioration du résultat opérationnel ajusté dans 6 des 8 divisions de Bureau Veritas. La marge opérationnelle ajustée au premier semestre 2008 augmente de 50 points de base pour atteindre 15% du chiffre d'affaires.

Au cours du premier semestre 2008, Bureau Veritas a acquis 12 sociétés représentant un chiffre d'affaires annuel additionnel de près de 160 M€ ; le groupe a notamment créé un nouveau pôle de services pour l'industrie minière avec les acquisitions du chilien Cesmec et d'Amdel, le leader australien des analyses de minerais en laboratoire.

Le résultat net part du Groupe de Bureau Veritas sur l'exercice s'élève à 106,5 M€, en hausse de 28% par rapport à celui du premier semestre 2007.

Compte tenu des bonnes performances enregistrées au cours du premier semestre, Bureau Veritas dépassera ses objectifs initiaux de croissance de chiffre d'affaires et de résultat opérationnel ajusté pour l'ensemble de l'exercice 2008.



## SAINT-GOBAIN

Accélération du plan d'adaptation  
(mise en équivalence)

Au premier semestre 2008, le chiffre d'affaires consolidé de Saint-Gobain, leader mondial de l'habitat, s'élève à 22,1 Mds€, en progression de 4,9% à taux de change constants par rapport à celui du premier semestre 2007.

Le résultat d'exploitation s'élève à 2 Mds€ et la marge

d'exploitation du groupe s'établit à 9,1% du chiffre d'affaires contre 9,6% au premier semestre 2007. La rentabilité s'améliore en France et dans la zone "Asie et pays émergents", compensant partiellement le ralentissement enregistré dans les autres pays d'Europe Occidentale et en Amérique du Nord.

Dans ce contexte, Saint-Gobain a décidé d'amplifier les programmes de réductions de coûts engagés depuis le second semestre 2006 aux Etats-Unis et depuis fin 2007 dans certains pays européens.

Ainsi, 300 M€ d'économies supplémentaires seront réalisées dès l'exercice 2008, soit une économie de coûts de 435 M€ en année pleine.

Le résultat net courant atteint 1,1Mds€ en augmentation de 3,2% par rapport au premier semestre 2007.

Pour l'ensemble de l'année, Saint-Gobain vise un objectif de résultat d'exploitation, à taux de change constants, et de résultat net courant proches de ceux de 2007.



## LEGRAND

Bonne tenue des marges  
(mise en équivalence)

Le chiffre d'affaires consolidé de Legrand, spécialiste mondial des produits et systèmes pour installations électriques basse tension et réseaux d'information, a augmenté de 3,4% à 2,2 Mds€ au premier semestre 2008, contre 2,1 Mds€ au premier semestre 2007.

Le résultat opérationnel ajusté récurrent s'établit à 404 M€ et représente 18,7% des ventes soit un niveau de marge comparable à celui du premier semestre 2007. Ces performances illustrent la capacité de résistance et d'adaptation de Legrand qui a ajusté sa base de coûts et mis à profit ses positions de leader pour compenser pleinement les hausses de prix des matières premières et des composants.

Le résultat net part du groupe progresse de 19% pour atteindre 233 M€, soit près de 11% du chiffre d'affaires sur cette période.

Dans un environnement de marché difficile, Legrand vise une croissance des ventes de près de 7% hors effet de change pour 2008 et confirme son objectif d'un taux de marge opérationnelle ajustée proche de celui de 2007.



## MATERIS

### Dynamisme des pays émergents

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2008 de Materis, leader de la chimie de spécialité pour la construction (peintures, mortiers et adjuvants), s'élève à 964 M€ en progression de 5% par rapport à la même période en 2007. La croissance organique atteint 4%. Le dynamisme des pays émergents et la bonne tenue des marchés européens compensent le ralentissement des marchés américain et espagnol.

Le résultat opérationnel ajusté se maintient, en ligne avec les prévisions, au niveau de 120 M€. Ce maintien résulte de la capacité de Materis à répercuter à ses clients la hausse en valeur absolue des matières premières (bauxite) et l'essentiel de l'augmentation des dépenses énergétiques et de logistique.

Materis poursuit sa stratégie d'acquisitions ciblées sur des marchés porteurs et a acquis sur le semestre 20 M€ de chiffre d'affaires annuel additionnel. Materis a de plus renforcé ses moyens de développement par l'obtention d'une ligne de financement complémentaire de 175 M€.

Le résultat net des activités s'élève à 32,6 M€, soit un niveau comparable aux 32 M€ atteints au premier semestre 2007.



## DEUTSCH

### Succès de la stratégie d'intégration opérationnelle

Le chiffre d'affaires semestriel de Deutsch, leader mondial des connecteurs de haute performance, s'élève à 362 MUSD, avec une très forte croissance organique de 11%.

Le résultat opérationnel ajusté progresse de 68% pour atteindre 75 MUSD. La marge opérationnelle augmente fortement de 570 points de base. Cette performance est le fruit de la stratégie d'intégration des différentes sociétés opérationnelles de Deutsch qui a notamment conduit à réorganiser ses deux principales divisions, recentrer ses activités et mettre en place des outils de gestion et de suivi opérationnel rigoureux.

Le résultat net des activités qui était de 1,7 MUSD au premier semestre 2007 progresse très fortement sur le premier semestre 2008, pour atteindre 27 MUSD (soit 17,7M€).



## STALLERGÈNES

### Prévisions revues à la hausse

Avec un chiffre d'affaires de 87 M€, l'activité du premier semestre de Stallergènes, leader mondial de l'immunothérapie par voie sublinguale, progresse de 16% par rapport au premier semestre 2007 qui avait déjà enregistré une croissance particulièrement forte (17%).

Le résultat opérationnel avant R&D passe de 26,6 M€ à 32,1 M€, en progression de 21% par rapport à l'année précédente.

Le résultat net part du groupe augmente dans des proportions comparables, pour atteindre 12 M€ au cours de ce semestre.

Après l'obtention le 24 juin dernier de l'Autorisation de Mise sur le Marché d'ORALAIR® Graminées, Stallergènes a lancé la commercialisation de l'indication adulte en Allemagne. Le laboratoire a également déposé en juillet une demande d'études cliniques (IND) d'ORALAIR® Graminées aux Etats-Unis.

Ce très bon premier semestre 2008, ainsi que le succès grandissant de la voie sublinguale où Stallergènes continue de renforcer son leadership, permet au groupe de revoir à la hausse la prévision de croissance du chiffre d'affaires pour l'année, en envisageant une croissance supérieure ou égale à 12% en 2008.



## STAHL

### Accélération des initiatives de développement (mise en équivalence)

Le chiffre d'affaires semestriel de Stahl, leader mondial des produits de finition pour le cuir et les revêtements de haute-performance, est de 164 M€, en progression de 6%, avec une très forte croissance organique de 9,4%. Stahl bénéficie ainsi pleinement des initiatives mises en œuvre en 2007. Le résultat des activités s'élève à 3,6 M€ pour le semestre écoulé.

Ces progressions résultent du développement des ventes en Asie et des gains de parts de marché, des développements dans la finition cuir et les revêtements de haute performance ainsi que des initiatives prises pour maîtriser les coûts.





## ORANJE-NASSAU

### Forte croissance dans un marché porteur

Le chiffre d'affaires de la société d'investissement spécialiste du pétrole et du gaz s'élève à 191 M€ en forte hausse de 65% par rapport au premier semestre 2007 (hors immobilier). Cette variation est liée à la hausse du prix du pétrole et à la hausse de 18% de la production de gaz et de pétrole (3,2 millions de barils équivalent pétrole).

Le résultat net des activités d'Oranje-Nassau progresse de 41% sur la période, pour atteindre 42,3 M€, contre 30 M€ sur le 1<sup>er</sup> semestre 2007.

## Résultat net des activités

(en millions d'euros)	Juin 2007	Juin 2008	Δ
Bureau Veritas	92,7	111,0	
Saint-Gobain	-	67,1	
Legrand	67,9	75,6	
Materis	32,0	32,6	
Deutsch	1,2	17,7	
Stallergènes	9,8	12,0	
Stahl	0,1	3,6	
Editis	4,9	- 5,3 <sup>(2)</sup>	
Oranje-Nassau	30,0	42,3	
<b>Sous-total</b>	<b>238,6</b>	<b>356,6</b>	
Frais généraux	(14,3)	(19,0)	
Impôts	12,9	(0,2)	
Financements	(37,7)	(34,3)	
<b>Sous-total</b>	<b>(39,1)</b>	<b>(53,5)</b>	
Résultat net des activités <sup>(1)</sup>	199,5	303,1	
<b>Résultat net des activités part du Groupe<sup>(1)</sup></b>	<b>182,0</b>	<b>238,4</b>	<b>+31%</b>
Résultat non récurrent	62,0	62,3	
Résultat net total	261,5	365,3	
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>243,2</b>	<b>313,8</b>	

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

(2) Editis, cédée en mai 2008, est comptabilisée sur 5 mois en 2008

## Actif net réévalué de Wendel et cours de bourse

L'actif net réévalué s'élève à 80 € par action à fin août 2008. Les filiales non cotées sont évaluées en appliquant les multiples de capitalisation boursière de sociétés comparables. Les titres des sociétés cotées sont valorisés en retenant la moyenne des cours de clôture des 20 dernières séances de bourse.

La valorisation par la somme des parties, en utilisant les objectifs des cours medians des analystes porterait cet ANR à 101 € par action à la même date.

Sur 5 ans, le cours de bourse de Wendel a progressé de +152% contre 35% pour le CAC 40 pendant la même période.

## Évolution des équipes de Wendel

### Recrutement



### Anne-Lise Bapst - 44 ans - Directeur de Communication

Anne-Lise Bapst devient Directeur de la Communication du Groupe à compter du 1<sup>er</sup> septembre 2008. Diplômée de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris, titulaire d'un DEA de Finances et diplômée de la SFAF, Anne-Lise Bapst était Directeur de la Communication du groupe ABN-Amro France depuis 2000. Elle occupait précédemment les mêmes fonctions à la Commission des Opérations de Bourse qu'elle avait rejoint en 1989.

### Promotions internes

Stéphane Bacquaert, Olivier Chambriard, et David Darmon sont promus Managing Director. Patrick Bendahan, qui a rejoint Wendel en octobre 2006, est promu Directeur de Participation, en charge de Materis.



WENDEL

89, rue Taitbout - 75009 Paris - Tél : 01 42 85 30 00 - Fax : 01 42 80 68 67

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

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

Numéro vert : 0 800 897 067

6 Nov. 2008

Chiffre d'Affaires  
du 3<sup>ème</sup> trimestre