

Forte croissance des résultats de Wendel au 1^{er} semestre 2010

- **Chiffre d'affaires consolidé à 2 711 M€, en hausse de +10,3%**
- **Très forte progression du résultat net des activités (+256%, à 220,3 M€)**
- **Excellente performance des sociétés non cotées**
- **Résultat net positif de 199,4 M€**
- **Actif Net Réévalué en hausse de 19% depuis le 31 décembre 2009 à 63,2 € par action.**

Frédéric Lemoine, Président du Directoire, a déclaré :

« Le groupe Wendel a réalisé un très bon premier semestre 2010. Toutes les entreprises qu'il réunit ont retrouvé ou poursuivi leur chemin de croissance, plus vite et plus nettement que prévu. Les sociétés non cotées affichent en particulier des performances qui justifient pleinement le soutien et les investissements que Wendel leur a consacrés dans son rôle d'actionnaire de long terme au cours de l'année écoulée.

Dans toutes les entreprises du Groupe, la reprise des activités et les ajustements opérationnels importants ont permis d'accroître fortement la rentabilité.

Enfin, comme nous l'avions annoncé, les entreprises contrôlées par Wendel ont réalisé des acquisitions ciblées de grande qualité afin d'accroître encore leur exposition aux zones émergentes et de gagner des parts de marché sur les secteurs les plus porteurs.

Les résultats du groupe Wendel traduisent ces bonnes nouvelles et l'actif net réévalué progresse de 19% depuis le début de l'année, à 63 euros. »

Résultats consolidés du 1^{er} semestre 2010

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2010	Δ
Contribution des sociétés	261,5	393,2	+50,4%
Financement, frais généraux et impôts	(199,7)	(172,9)	-13,4%
Résultat net des activités⁽¹⁾	61,8	220,3	+256,4%
<i>Dont Résultat net des activités part du groupe⁽¹⁾</i>	<i>(10,8)</i>	<i>123,2</i>	<i>NS</i>
Résultat non récurrent ⁽²⁾	(963,1)	(20,9)	NS
Résultat net total	(901,3)	199,4	NS
<i>Dont Résultat net part du groupe</i>	<i>(959,8)</i>	<i>124,5</i>	<i>NS</i>

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

(2) Y compris les écritures d'allocation des écarts d'acquisitions

Résultat net des activités

(en millions d'euros)		S1 2009	S1 2010	Δ
Intégration Globale	Bureau Veritas	141,3	152,8	+8,1%
	Materis	10,5	14,5	+38,8%
	Deutsch	(10,1)	31,7	NS
	Stallergenes	13,4	20,2	+49,9%
	Stahl	0,0	9,2	NS
	Oranje-Nassau Energie	13,8	-	NS
	Saint-Gobain	41,6	102,2	+145,7%
	Legrand	51,1	62,7	+22,8%
	Total contribution des sociétés	261,5	393,2	+50,4%
Mise en équivalence	Frais généraux	(21,9)	(18,0)	-18,0%
	Amortissements, provisions et charges de stock-options	(0,1)	(2,2)	NS
	Sous-total	(22,0)	(20,2)	-8,2%
	Management fees	(0,9)	1,3	NS
	Total charges de fonctionnement	(22,9)	(18,9)	-17,5%
	Frais financiers nets	(56,1)	(59,8)	+6,7%
	Coûts de financement liés à Saint-Gobain	(120,7)	(94,2)	-22,0%
	Total charges financières	(176,8)	(154,1)	-12,9%
	Résultat net des activités ⁽¹⁾	61,8	220,3	+256,4%
	<i>dont part du groupe ⁽¹⁾</i>	<i>(10,8)</i>	<i>123,2</i>	<i>NS</i>

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

Le Conseil de surveillance, réuni le 31 août 2010, a examiné les comptes consolidés de Wendel tels qu'arrêtés par le Directoire le 26 août. Les comptes ont fait l'objet d'un examen limité des commissaires aux comptes.

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe est en hausse de +10,3% à 2 711 M€ et la croissance organique est de +3,6% (et de +5,5% en prenant en compte Stahl sur six mois). Toutes les entreprises, consolidées par intégration globale ou mises en équivalence, sont en croissance.

La contribution des entreprises du Groupe est de 393,2 M€, en forte progression de +50% par rapport au 1^{er} semestre 2009 : toutes les entreprises contribuent positivement à la progression du résultat du Groupe. Les frais généraux de Wendel ont baissé de 18% et les charges financières ont été réduites de 12,9% sur le semestre. En conséquence, le résultat net des activités est en très forte progression de 256,4%, à 220,3 M€. L'activité du 1^{er} semestre 2010 a généré quelques éléments non récurrents, le résultat non récurrent se montant à -20,9 M€ contre un effet de -963,1 M€ au premier semestre 2009.

Le résultat net du Groupe est largement positif, à 199,4 M€ (124,5 M€ part de Groupe), pour le deuxième semestre consécutif, après la perte très importante du premier semestre 2009 (-901,3 M€ et -959,8 M€ part du Groupe), liée à la dilution et à la dépréciation de notre participation dans Saint-Gobain. Les capitaux propres consolidés ont progressé de 1 581 M€ au 31 décembre 2009 à 2 020 M€ au 30 juin 2010.

Les résultats des filiales et participations du Groupe démontrent la qualité opérationnelle de ces sociétés

Bureau Veritas – Retour à une croissance organique positive au 1^{er} semestre 2010 - Accélération de la croissance au 2nd semestre.

Le chiffre d'affaires de Bureau Veritas s'élève à 1 349 M€ au 1^{er} semestre 2010, en progression de +1,5% par rapport à celui du 1^{er} semestre 2009. Bureau Veritas renoue avec une croissance organique positive au 2^{ème} trimestre, à +2,5%. Toutes les divisions enregistrent sur le semestre une croissance organique positive, à l'exception de Marine et Construction.

Le premier semestre 2010 a été marqué par la relance de la politique d'acquisitions de Bureau Veritas, qui a acquis trois sociétés, représentant un chiffre d'affaires annuel cumulé supérieur à 300 millions d'euros.

L'acquisition stratégique majeure est celle d'Inspectorate, qui permet à Bureau Veritas de devenir l'un des leaders du marché porteur de l'inspection et des tests de matières premières. Avec cette acquisition, Bureau Veritas franchit ainsi une étape décisive de son développement, comptera plus de 47 000 collaborateurs répartis dans 140 pays et réalisera un chiffre d'affaires annuel supérieur à 3 milliards d'euros.

La marge opérationnelle ajustée augmente de 60 points de base pour atteindre 16,7% du chiffre d'affaires à 225,6 M€. Au-delà de l'impact positif de la réforme de la taxe professionnelle en France, cette progression est la conséquence de l'amélioration des processus opérationnels.

Le résultat net ajusté part de Bureau Veritas s'établit à 149,5 M€, en hausse de +9% par rapport au 1^{er} semestre 2009.

Grâce à une accélération de sa croissance organique et à la consolidation d'Inspectorate, Bureau Veritas considère que la tendance positive du 1^{er} semestre devrait se poursuivre et prévoit une croissance de son chiffre d'affaires aux alentours de +10% au 2nd semestre, tout en anticipant une légère progression de sa marge opérationnelle ajustée (en pourcentage du chiffre d'affaires) sur le périmètre organique.

L'endettement net au 31 décembre 2010 devrait représenter moins de deux fois l'Ebitda, laissant une marge de manœuvre suffisante pour poursuivre sa politique active de petites et moyennes acquisitions.

Materis – Forte croissance de l'activité sur le 1^{er} semestre – Les anticipations pour l'année 2010 sont revues à la hausse.

La société, comptant parmi les leaders mondiaux de la chimie de spécialités pour la construction, voit son chiffre d'affaires progresser de +7,5% par rapport au 1^{er} semestre 2009, à 925,3 M€. La croissance organique, de +5,1%, résulte à la fois d'un effet volume (+3,7%), d'un effet positif des prix et du mix produit (+1,4%). Malgré des marchés de la construction déprimés aux Etats-Unis, en Espagne et en France, et des conditions météorologiques défavorables en début d'année, Materis bénéficie du dynamisme des pays émergents (+21%) et du redémarrage du secteur de la sidérurgie, qui tire la croissance de la division Aluminates (+24%).

Le résultat opérationnel ajusté atteint 101,5 M€, soit 11% du chiffre d'affaires avec un maintien de la marge brute en pourcentage. La dette nette est en légère augmentation à 1 832 M€ (+0,7%).

Dans un contexte contrasté selon les pays et qui demeure incertain concernant les marchés de la construction en Europe et aux Etats-Unis, Materis maintient sa priorité axée sur la croissance organique, en s'appuyant sur son effort d'innovation ainsi que sur son développement dans les marchés émergents. Par ailleurs, tout en continuant à assurer une gestion stricte de ses coûts, Materis entend poursuivre son développement par acquisitions sur les marchés à forte croissance. Ainsi, le groupe, au travers de sa division Adjuvants, finalise une OPA sur a.b.e. construction chemicals (a.b.e.). Cette société, cotée en Afrique du Sud et présente sur les marchés émergents,

réalise un chiffre d'affaires de 25 M€ environ. Elle fabrique et commercialise des produits prêts à l'emploi pour la réparation du béton et l'étanchéité. Approuvée par 99% des actionnaires d'a.b.e, l'opération devrait trouver son terme fin septembre, sous réserve de l'obtention des autorisations réglementaires requises.

La performance opérationnelle constatée sur le début d'année permet à Materis d'anticiper une année 2010 nettement meilleure que prévu qui devrait éviter le recul de l'activité initialement prévu dans son plan de marche.

Deutsch – Accélération très soutenue de la croissance du chiffre d'affaires au 2^{ème} trimestre – Le résultat opérationnel a plus que doublé sur le semestre.

Deutsch, leader mondial des connecteurs de haute performance, a enregistré un chiffre d'affaires de 269,9 M\$, en hausse de +19,2% (+19% en organique) par rapport au 1^{er} semestre 2009. L'accélération de la croissance de l'activité au 2^{ème} trimestre est sensible : +34,1% de croissance organique contre +6,7% au 1^{er} trimestre 2010. La croissance a été portée par LADD (+51,5% de croissance organique) et la division Industrielle (+104,6% de croissance organique), grâce à la forte demande sur tous les marchés finaux de la connectique haute performance - en particulier les véhicules lourds et les engins de construction- et à la montée en puissance de l'usine inaugurée en début d'année à Shanghai.

La division Aérospatiale est en retrait (-13,1%) mais le carnet de commandes, en forte hausse de +13,6% au 1^{er} semestre 2010, est tendanciellement en nette croissance depuis l'automne 2009.

Les économies de coûts drastiques menées en 2009 ont produit leur plein effet sur ce semestre. Ainsi, le résultat opérationnel a plus que doublé passant de 27,5 M\$ à 56 M\$, soit +103,4%. La marge opérationnelle s'établit à 20,7% du chiffre d'affaires, contre 12,1% au 1^{er} semestre 2009.

La dette nette de Deutsch est en baisse de 14,2% à 598 M\$ notamment à la suite de l'opération de renégociation de la dette.

Dans un contexte économique encore incertain sur ses marchés, Deutsch anticipe néanmoins le maintien pour l'année d'une marge opérationnelle ajustée supérieure à 20%.

Stallergenes – Excellente croissance du chiffre d'affaires et des résultats – Révision à la hausse des objectifs annuels

Le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre, en hausse de +13% par rapport au 1^{er} semestre 2009, s'établit à 110,6 M€, traduisant le développement continu des traitements par voie sublinguale et la progression d'Oralair[®] en Allemagne. Ce 1^{er} semestre a été par ailleurs marqué par des résultats cliniques positifs concernant Oralair[®] aux Etats-Unis, Staloral[®] acariens en Chine et Actair[®].

Les résultats du 1^{er} semestre enregistrent une très forte progression. Les frais de R&D baissent de 22% sur le 1^{er} semestre à 15,0% du chiffre d'affaires, en raison d'un décalage temporel entre la fin des études cliniques en cours et la montée en charge des nouvelles études. Ainsi, la marge opérationnelle progresse de +51% à 29,5 M€. Le résultat net part du groupe progresse également de +51%, à 20,2 M€, soit 18,2% du chiffre d'affaires. Ces résultats sont particulièrement encourageants pour la conclusion de partenariats stratégiques.

Avec une baisse temporaire de l'effort d'investissement (-26%) et l'excellente tenue du besoin en fonds de roulement, le cash flow libre connaît une progression historique de +90% à 27,6 M€. La trésorerie nette passe de 1,3 M€ à 25,0 M€.

Priorité de son développement, le déploiement international de Stallergenes se poursuit avec, par exemple, la mise sur le marché d'Oralair[®] prévue à l'automne aux Pays-Bas, en République Tchèque, en Slovaquie et en Autriche. Le processus d'accès au marché se poursuit dans les pays d'Europe du Sud. En particulier en France, des discussions ont été initiées avec la Commission de Transparence, qui devrait rendre un avis public d'ici la fin de l'année.

Pour l'ensemble de l'année 2010, Stallergenes relève son objectif de croissance de l'activité à plus de 10%. Malgré la reprise au 2^{ème} semestre des dépenses de R&D, Stallergenes attend une progression significative de sa marge opérationnelle sur l'année, qui se traduira par une croissance du cash flow disponible par rapport à 2009.

Stahl – Très fort rebond de l'activité avec un plus haut historique au 2^{ème} trimestre – De bonnes perspectives sur l'ensemble de l'année 2010.

(Intégration globale à compter du 26 février 2010)

Stahl, dont Wendel a pris le contrôle en début d'année et détient désormais 92% du capital, enregistre un chiffre d'affaires de 168,5 M€ au 1^{er} semestre 2010, en hausse de +52,1% par rapport au 1^{er} semestre 2009. La croissance organique augmente de +48,0%. Le 2^{ème} trimestre, qui enregistre un plus haut historique en termes de chiffre d'affaires (93,8M€), a connu une forte croissance organique de +42,7%, malgré un effet de base moins favorable.

Le leader mondial des produits de finition pour le cuir et des revêtements de haute performance a engrangé des gains de part de marché, notamment dans la division Permuthane (revêtement de surface haute performance) et par extension de la gamme de produits dans la division Cuir. Stahl a également réalisé une croissance soutenue sur les marchés émergents qui représentent plus de la moitié de son chiffre d'affaires.

Le résultat opérationnel ajusté de 27,6 M€ est en hausse de +288% par rapport au 1^{er} semestre 2009. La marge opérationnelle est en forte amélioration, à 16,4%, sous le double effet favorable de la hausse du chiffre d'affaires et du plan de réduction des frais fixes.

La dette financière nette de Stahl s'élève à 205 M€ fin juin 2010 contre 195 M€ après la restructuration financière réalisée en février 2010. Elle est impactée par une légère détérioration du besoin en fonds de roulement (BFR) liée à la forte reprise de l'activité.

Compte tenu d'une intensification de ses efforts commerciaux dans les pays émergents, d'une montée en puissance de son usine de Suzhou, de l'ouverture de nouveaux laboratoires en Chine et d'une extension de son réseau de distributeurs, Stahl anticipe une stabilisation de son rythme de croissance à des niveaux élevés mais plus soutenables sur le moyen/long terme.

Saint-Gobain – Très fort rebond des résultats semestriels.

(Mise en équivalence)

Le chiffre d'affaires consolidé de Saint-Gobain s'élève à 19 529 M€, en hausse de +4,3%. La croissance organique est en hausse de +1,0% sur le semestre, dont +0,9% en volumes et +0,1% en prix.

Grâce notamment aux économies de coûts réalisées, le résultat d'exploitation de Saint-Gobain a sensiblement progressé de +55% par rapport au 1^{er} semestre 2009 et de +12,4% par rapport au 2nd semestre 2009. La marge d'exploitation s'améliore donc fortement, à 7,4% du chiffre d'affaires, contre 5,0% au 1^{er} semestre 2009 et 6,7% au 2nd semestre 2009, avec une contribution positive de chaque grande zone géographique.

Le résultat net courant part de groupe est en augmentation de +291,4% à 501 M€.

Grâce à la mise en œuvre des plans d'actions (prix, réduction de coûts, optimisation de la génération de trésorerie) et au versement d'un dividende 2009 à 72% sous forme d'actions, Saint-Gobain s'est désendetté de 1,8 Md€ sur un an.

Wendel a choisi d'exercer intégralement l'option du paiement du dividende 2009 en actions Saint-Gobain et a ainsi reçu 3,1 millions de titres. Wendel détient au 25 août 2010 près de 93 millions de titres Saint-Gobain, soit 17,5 % du capital et 26% des droits de vote.

Au 1^{er} semestre, Saint-Gobain a consacré 2,2% de son chiffre d'affaires à ses investissements industriels, soit 432 M€, en les dédiant majoritairement aux activités liées aux économies d'énergie et aux pays émergents. Pour saisir les opportunités de croissance de ces marchés, Saint-Gobain intensifiera la mise en œuvre de cette politique au second semestre.

Saint-Gobain confirme pour l'ensemble de l'année son objectif de forte croissance de son résultat d'exploitation* avec un résultat d'exploitation du 2nd semestre légèrement supérieur à celui du 1^{er}. Il revoit à la hausse son objectif de génération d'autofinancement libre supérieur à 1 Md€ pour le porter à 1,4 Md€, tout en maintenant une structure financière solide.

* à taux de changes constants

**Legrand – Forte croissance du chiffre d'affaires dans les pays émergents et poursuite des acquisitions – Objectif de marge opérationnelle ajustée 2010 relevé à nouveau, à plus de 19%.
(Mise en équivalence)**

Le chiffre d'affaires de Legrand pour le 1^{er} semestre s'élève à 1 910 M€, en progression de 5,4% soit +3,1% à structure et taux de change constants par rapport au 1^{er} semestre 2009. Cette progression résulte d'une forte croissance de l'activité dans les pays émergents au 1^{er} semestre (+17,4%), du succès des lancements de nouveaux produits et d'une progression soutenue dans les domaines à forte croissance notamment l'efficacité énergétique.

Le résultat opérationnel ajusté est de 400,0 M€, soit +44,3% par rapport au 1^{er} semestre 2009. Représentant 20,9% des ventes, la marge opérationnelle ajustée est en forte amélioration, soutenue par un bon levier opérationnel résultant de la croissance du chiffre d'affaires et par le plein effet des réorganisations déjà mises en œuvre.

Sur ces bases et malgré la saisonnalité des marges au 4^{ème} trimestre ainsi que la remontée du coût des matières premières, Legrand relève à nouveau son objectif de marge opérationnelle ajustée pour 2010, à plus de 19% (contre plus de 18% auparavant).

Le résultat net part du groupe s'établit à 192,6 M€ contre 107,9 M€ au 1^{er} semestre 2009, en nette hausse de +78,5%.

Reflétant l'excellente performance opérationnelle et la remontée progressive du besoin en fonds de roulement (BFR) que Legrand vise à plafonner à 11% des ventes, le cash flow libre s'élève à 283,7M€ pour le 1^{er} semestre.

Avec une dette nette en baisse de 482 M€ sur un an, Legrand a toute la flexibilité nécessaire au financement de son développement et a poursuivi sa croissance externe dans les pays émergents. Ainsi, il a acquis Inform, leader du marché des onduleurs en Turquie avec 360 salariés et 70 M\$ de chiffre d'affaires et Indo Asian Switchgear*, acteur majeur du marché indien de la protection électrique qui devrait réaliser plus de 35 M€ de chiffre d'affaires en 2010. Les deux entreprises réalisent des marges opérationnelles à deux chiffres.

Après prise en compte de ces deux acquisitions, la part des ventes réalisée dans les pays émergents représentera un tiers du chiffre d'affaires de Legrand en année pleine.

* Sous réserve des autorisations sociales.

Faits marquants du 2^{ème} trimestre.

Après le renforcement de la flexibilité financière de Wendel par réduction et allongement de la maturité de sa dette, la situation financière du Groupe est stabilisée.

Wendel a poursuivi son programme de cession de protections sur les financements sur Saint-Gobain. Au total, 15,2 millions de puts ont été vendus, dont 5,1 millions en 2010. Dorénavant, 81% des actions Saint-Gobain sont exposées à la variation du cours contre 75% au 31 décembre 2009. Le produit de cession est au total d'un montant de 310,5 M€, dont 117 M€ en 2010, affectés au remboursement des financements liés à l'acquisition des titres. En 2010, la dette correspondante a été remboursée pour 273 M€, passant de 1 548 M€ à 1 275 M€.

Actif net réévalué de Wendel en hausse de 15%.

L'actif net réévalué s'élevait à 63,2 € par action au 25 août 2010 (détails en annexe 2), soit une progression de +15% par rapport à l'ANR du 31 mai 2010, de 55 € par action. La décote sur l'ANR atteignait 29,9% au 25 août 2010.

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

Calendrier.

- 15 Novembre 2010 : Chiffre d'affaires du 3^{ème} trimestre (après Bourse)
- 2 Décembre 2010 : Investor day et prochaine publication de l'ANR

Les documents relatifs à la présentation des résultats semestriels, à l'ANR et aux états financiers sont disponibles sur le site internet du Groupe (www.wendelgroup.com).

A propos de Wendel

Wendel est l'une des toute 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, Stallergenes, Oranje-Nassau 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.

Le chiffre d'affaires consolidé de Wendel s'est élevé à 4,9 Mds€ en 2009. Wendel est cotée sur l'Eurolist d'Euronext Paris. Notation attribuée par Standard & Poor's : Long terme, BB-, perspective stable – Court terme, B depuis le 19 juillet 2010.



Wendel est le mécène fondateur du Centre Pompidou-Metz. Ce dernier atteint 300 000 visiteurs seulement trois mois après son ouverture en mai 2010.

Contacts journalistes

Anne-Lise BAPST : + 33 (0) 1 42 85 63 24
al.bapst@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 semestriels 2010

Chiffre d'affaires consolidé

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2010	Croissance organique	Croissance publiée
Bureau Veritas	1 329,5	1 349,1	0%	1,5%
Deutsch	170,1	203,7	19,0%	19,8%
Materis	860,7	925,3	5,1%	7,5%
Stallergenes	97,6	110,6	13,3%	13,3%
Stahl	-	122,4	-	-
Chiffre d'affaires consolidé	2 457,9	2 711,2	3,6%	10,3%
Stahl (contribution sur 6 mois)	110,8	168,5	48,0%	52,1%
Total incluant Stahl sur S1 2009 et S1 2010	2 568,7	2 757,3	5,5%	7,3%

Chiffre d'affaires des sociétés mises en équivalence

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2010	Croissance organique	Croissance publiée
Legrand	1 812,1	1 910,1	3,1%	5,4%
Saint-Gobain	18 715	19 529	1,0%	4,3%

Annexe 2 : ANR au 25 août 2010 : 63,2€ par action

(en millions d'euros)			25/08/2010	31/05/2010
Participations cotées par société	<u>Nombre de titres</u>	<u>Cours</u> ⁽¹⁾		
• Saint-Gobain *	93,0 millions	32,0 €	2 972	2 957
• Bureau Veritas	56,3 millions	46,8 €	2 632	2 344
• Legrand	65,6 millions	25,2 €	1 654	1 570
• Stallergenes	6,1 millions	53,9 €	328	340
Participations non cotées (Deutsch, Materis, Stahl et VGG / AVR)			501	418
Autres actifs et passifs de Wendel et holdings (2)			39	42
Trésorerie et placements financiers ⁽³⁾			1 611	1 705
Actif Brut Réévalué			9 737	9 375
Dette obligataire Wendel			(2 639)	(2 641)
Dette bancaire liée au financement Saint-Gobain			(4 285)	(4 398)
Valeur nette des protections liées au financement Saint-Gobain ⁽⁴⁾			377	441
Actif Net Réévalué			3 190	2 777
Nombre d'actions			50 501 779	50 453 893
Actif Net Réévalué par action			63,2 €	55,0 €
Moyenne des 20 derniers cours de bourse de Wendel			44,3 €	44,3 €
Prime (Décote) sur l'ANR			(29,9%)	(19,4%)

* Au 31 mai 2010 (avant le versement du dividende SGO en titres), 89,8 millions de titres SGO étaient détenus par le Groupe.

(1) Moyenne des 20 derniers cours de clôture de bourse calculée au 25 août 2010

(2) Dont 906 246 actions propres Wendel au 25 août 2010

(3) Trésorerie et placements financiers de Wendel et holdings d'acquisition Saint-Gobain, dont 0,9 Md€ de disponible après nantissements au 25 août 2010 (0,5 Md€ de trésorerie court terme et 0,4 Md€ de placements financiers liquides).

(4) Les protections (achats et ventes de puts) couvrent près de 19% des titres détenus au 25 août 2010.

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

	Bureau Veritas	Materis	Deutsch	Stallergenes	Stahl	Mises en équivalence			Holdings	Total Opérations
						Saint-Gobain	Legrand	Stahl		
Résultat net des activités										
Chiffres d'affaires	1 349,1	925,3	203,7	110,6	122,4				-	2 711,2
Résultat opérationnel ajusté (1)	225,6	101,5	42,3	N/A	21,2					
Résultat opérationnel avant R&D	N/A	N/A	N/A	42,7	N/A					
Autres éléments opérationnels récurrents	0,0	0,0	(0,7)	(13,1)	(0,4)					
Résultat opérationnel	225,6	101,5	41,6	29,5	20,8				(18,9)	400,1
Coût de l'endettement financier net	(17,2)	(71,0)	(13,4)	(0,2)	(6,2)				(158,1)	(266,0)
Autres produits et charges financiers	2,0	(0,6)	4,6	0,0	0,0				4,1	10,1
Charges d'impôt	(57,5)	(15,4)	(1,0)	(9,2)	(5,6)				0,0	(68,8)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	(0,1)	0,0	0,0	0,0	0,1	102,2	62,7	0,0	0,0	164,9
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0				0,0	0,0
Résultat net récurrent des activités	152,8	14,5	31,7	20,2	9,2	102,2	62,7	0,0	(172,9)	220,3
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	75,1	4,0	6,4	10,9	0,6	-	-	-	0,2	97,1
Résultat net récurrent des activités - part du groupe	77,7	10,5	25,4	9,3	8,6	102,2	62,7	0,0	(173,1)	123,2
Résultat non récurrent										
Résultat opérationnel	(35,5)	(16,4)	(29,3)	0,0	(15,6)				4,1	(92,8)
Résultat financier	-	(11,9)	(6,8)	0,0	(9,1)				148,9	121,0
Charges d'impôt	11,3	3,9	6,0	0,0	5,3				(0,1)	26,3
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(55,6)	(14,6)	0,0	(5,3)	(75,5)
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0				-	-
Résultat net non récurrent	(24,2)	(24,4)	(30,1)	0,0	(19,5)	(55,6)	(14,6)	0,0	147,6	(20,9)
dont:										
- Eléments non récurrents	(0,7)	(17,1)	(13,7)	0,0	(10,4)	(3,7)	(12,5)	0,0 (a)	147,6	89,5
- Effets liés aux écarts d'acquisition	(23,5)	(7,3)	(9,4)	0,0	(9,1)	(41,5)	(2,2)	0,0	-	(93,0)
- Dépréciations d'actifs	-	-	(7,0)	0,0	0,0	(10,4)	0,0	0,0	-	(17,4)
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	(11,6)	(6,0)	(3,2)	0,0	(1,3)	-	-	-	(0,2)	(22,2)
Résultat net non récurrent - part du groupe	(12,6)	(18,5)	(27,0)	0,0	(18,2)	(55,6)	(14,6)	0,0	147,7	1,3
Résultat net consolidé	128,5	(9,9)	1,6	20,2	(10,3)	46,6	48,1	0,0	(25,4)	199,4
Résultat net consolidé - part des minoritaires	63,4	(2,0)	3,2	10,9	(0,7)	-	-	-	0,0	74,9
Résultat net consolidé - part du groupe	65,1	(7,9)	(1,6)	9,3	(9,6)	46,6	48,1	0,0	(25,4)	124,5

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

(a) Dont résultat de cession et variations de juste valeur des protections Saint-Gobain (puts) pour +105,6 M€.