WENDEL

COMMUNIQUE DU 07.09.2017

Résultats du 1er semestre 2017
Bonne performance des principaux actifs du Groupe
Poursuite de la réorientation vers le non coté

Actif Net Réévalué à 165,8 euros par action au 25 août 2017, en progression de + 13,7 % sur douze mois

Chiffre d'affaires consolidé du 1er semestre 2017 de 4,17 Md€ et résultat net des activités part du Groupe en hausse de + 2,4 %

- Chiffre d'affaires consolidé de 4 168,4 M€, en hausse de + 10,0 %
- Résultat net des activités part du Groupe en hausse de + 2,4 %
- Résultat net à 125,8 M€ et résultat net part du Groupe à 31,3 M€, après un 1er semestre 2016 négatif, impacté par des éléments non récurrents

Développement du non coté dépassant 52 % des actifs, hors trésorerie

- Cession de 21,7 millions d'actions Saint-Gobain, pour un montant de 1 085 M€ fin mai et début juin
- Finalisation de l'acquisition de 65 % du capital de Tsebo, le leader panafricain des services aux entreprises, le 1er février 2017

Renforcement de la structure financière

- Remboursement de 507 M€ de dette obligataire en août 2017
- Dette nette de 1 Md€ au 25 août 2017
- Réduction du coût de la dette obligataire et allongement de la maturité

Développement du portefeuille avec 17 opérations créatrices de valeur :

- Stahl a annoncé l'acquisition de l'activité chimie pour le cuir de BASF
- Constantia Flexibles a annoncé la cession de son activité Labels pour se concentrer sur le packaging flexible
- 15 acquisitions au total réalisées par les sociétés du portefeuille depuis le début de l'année

Retour aux actionnaires :

- Programme de **rachat d'actions** : 0,6 % du capital racheté depuis le début de l'année. Reprise des rachats d'actions dès le 11 septembre

Frédéric Lemoine, Président du Directoire de Wendel, déclare :

« Le 1er semestre de l'année a été marqué par la croissance de l'activité de quasiment toutes les sociétés du Groupe. Plusieurs de nos sociétés non cotées (Stahl et IHS notamment) ont très bien performé quand d'autres ont connu un début d'année plus modeste mais convenable. Il a également été marqué par la détermination de Wendel à mener des opérations de développement d'envergure au sein de ses sociétés, avec notamment la très belle opération annoncée par Stahl en vue d'acquérir l'activité chimie pour le cuir de BASF ou encore l'opération de cession de l'activité Labels de Constantia Flexibles, qui lui permettra d'accentuer ses efforts de développement dans le packaging flexible et de

renforcer dans le même temps sa structure financière. Nous avons toutefois souhaité rester prudents sur les nouveaux investissements dans un marché aux prix parfois trop élevés.

Wendel a continué d'intensifier son exposition au non coté, avec la finalisation de l'acquisition de Tsebo, le leader panafricain des services aux entreprises, en février dernier et la poursuite de son désengagement de Saint-Gobain avec la cession de 22 millions de titres fin mai et début juin.»

Contribution des sociétés du Groupe au chiffre d'affaires du 1er semestre 2017

Chiffre d'affaires consolidé du 1er semestre 2017

(en millions d'euros)	S1 2016	S1 2017	Var.	Var. organique
Bureau Veritas	2 221,4	2 360,1	+ 6,2 %	+ 1,3 %
Constantia Flexibles (1)	721,9	734,3	+ 1,7%	+ 0,9 %
Cromology	375,9	382,6	+ 1,8%	+ 0,1 %
Stahl	330,7	354,3	+ 7,1%	+ 2,6 %
Oranje-Nassau Développement	139,7	337,1	+ 141,3 %	- 14,1 %
Mecatherm	62,1	42,8	- 31,1 %	- 31,1 %
CSP Technologies	56,1	59,6	+ 6,2 %	- 4,4 %
Nippon Oil Pump	21,5	24,0	+ 11,8 %	+ 9,5 %
Tsebo(2)	n.a.	210,7	n.a.	+ 7,3 %(3)
Chiffre d'affaires consolidé	**3 789,5**	**4 168,4**	**+ 10,0 %**	**+ 0,6 %**

(1) À la suite de la signature d'un accord en vue de la cession de l'activité « Labels » et conformément à la norme IFRS 5, les contributions de cette division pour le 1er semestre 2016 et le 1er semestre 2017 ont été reclassées en « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées ».

(2) Société consolidée à partir de février 2017.

(3) Croissance organique sur 6 mois.

Chiffre d'affaires du 1er semestre 2017 des sociétés mises en équivalence

(en millions d'euros)	S1 2016	S1 2017	Var.	Var. organique
Allied Universal (1)	n.a.	2 393,3	n.a.	+ 1,6 %(2)
IHS	424,1	504,6	+ 19,0 %	n.a.
Oranje-Nassau Développement				
exceet (3)	65,4	71,1	+ 8,7 %	+ 8,1 %
SGI Africa(4)	n.a.	3,5	n.a.	n.a.

(1) Société consolidée par mise en équivalence depuis août 2016, date de la fusion entre AlliedBarton et Universal Services of America. Conformément à la norme IFRS 5, l'activité d'AlliedBarton pour les 6 premiers mois de l'année 2016, jusqu'à la fusion avec Universal Services of America, est présentée dans le compte de résultat en « Résultat net des activités destinées à être mises en équivalence ».

(2) La croissance du chiffre d'affaires pro forma, sur 6 mois, est de + 11,3 % (dont + 1,6 % de croissance organique), sur la base des informations financières reportées par Allied Universal en USD.

(3) Conformément à la norme IFRS 5 et à la suite de la cession de la division IDMS, les résultats de cette division sont présentés au 1er semestre 2016 en « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées » dans les comptes d'exceet.

(4) Société consolidée par mise en équivalence depuis août 2016.

Résultats consolidés du 1er 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**
Résultat net des activités(1) part du Groupe	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**
Résultat net part du Groupe	- 425,1	31,3

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

Résultat net des activités du 1er semestre 2017

(en millions d'euros)	S1 2016	S1 2017	Var.
Bureau Veritas	201,2	197,8	- 1,7 %
Stahl	44,6	42,6	- 4,6 %
Constantia Flexibles	35,4	35,4	+ 0,2 %
Cromology	11,4	7,9	- 30,6 %
AlliedBarton	17,1	-	n.a.
Allied Universal (mise en équivalence)	-	5,7	n.a.
Saint-Gobain (mise en équivalence jusqu'au 31 mai 2017)	56,6	40,7	- 28,1 %
Dividende Saint-Gobain	-	17,8	n.a.
IHS (mise en équivalence)	- 13,5	2,7	n.a.
Oranje-Nassau Développement	13,2	6,4	n.a.
Tsebo	-	1,8	n.a.
Parcours	4,1	-	n.a.
Mecatherm	4,7	-0,4	- 107,7%
CSP Technologies	3,1	2,4	- 22,9 %
Nippon Oil Pump	1,5	2,2	+ 51,0 %
exceet (mise en équivalence)	- 0,1	0,4	n.a.
SGI Africa (mise en équivalence)	-	0,0	n.a.
Total contribution des sociétés	**365,9**	**357,0**	**- 2,4 %**
dont part du Groupe	214,1	205,7	- 3,9 %
Total Charges de structure	**- 31,5**	**- 35,8**	**+ 13,8 %**
Total Frais financiers(1)	**- 98,9**	**- 84,1**	**- 14,9 %**
Résultat net des activités	**235,6**	**237,1**	**+ 0,6 %**
dont part du Groupe	83,7	85,7	+ 2,4 %

(1) Les charges d'emprunt ont baissé de 33,4 M€ entre le 1er semestre 2016 et le 1er semestre 2017, passant de - 93,1 M€ à - 59,7 M€. D'autre part, un impact de change sur la trésorerie et les placements financiers libellés en dollars a eu un impact négatif de - 28,0 M€ sur le 1er semestre 2017 (contre - 0,8 M€ au 1er semestre 2016).

Le Conseil de surveillance, réuni le 6 septembre 2017 sous la présidence de François de Wendel, a examiné les comptes consolidés de Wendel tels qu'arrêtés par le Directoire le 28 août 2017. Comme toujours, les comptes semestriels ont fait l'objet d'un examen limité des Commissaires aux comptes avant leur publication.

Au 1er 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 1er 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 1er 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 1er semestre 2016 et le 1er 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 1er semestre 2017 (-0,8 M€ au 1er semestre 2016).

Le résultat non récurrent est de - 24,4 M€ contre - 475,6 M€ au 1er semestre 2016. Au 1er 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€[1] réalisée sur la cession de Parcours.

En comparaison, au 1er 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 1er semestre 2017, contre - 313,2 M€ au 1er semestre 2016. Le résultat net part du Groupe est de 31,3 M€, contre - 425,1 M€ au 1er semestre 2016.

Activité des sociétés du Groupe

Bureau Veritas – Croissance organique au 1er semestre et perspectives 2017 confirmées. Stratégie à moyen terme en bonne voie, avec l'accélération des Initiatives de Croissance.

(Intégration globale)

Le chiffre d'affaires de Bureau Veritas a atteint 2 360,1 M€ au 1er semestre 2017, en hausse de + 6,2 % par rapport au 1er semestre 2016.

La croissance organique enregistre une hausse de + 1,3 % au 1er semestre, avec des tendances similaires au 2ème trimestre par rapport au 1er trimestre, ajusté des effets calendaires. La baisse de la Marine a eu un impact négatif de - 1,2 point sur la croissance organique du 2ème trimestre.

[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'élevait à 129,3 M€.

Au 1er semestre 2017, les activités relatives aux cinq Initiatives de Croissance ont accéléré leur rythme de croissance organique à + 7,1 % (contre + 4,6 % au 1er trimestre). Elles ont contribué à hauteur de + 2,0 points à la croissance organique du groupe. Les Initiatives Automobile (+ 26,7 %), SmartWorld (+ 12,9 %) et Opex (+ 7,1 %) affichent les meilleures performances.

Les importants succès commerciaux stimulés par les cinq Initiatives de Croissance, le repli plus modéré dans les activités Pétrole & Gaz, ainsi qu'un environnement de marché plus favorable dans la partie amont du secteur Métaux & Minéraux, sont autant de facteurs qui ont participé au retour de la croissance organique de Bureau Veritas au 1er semestre 2017. L'ensemble des activités, à l'exception de Marine & Offshore, affiche une tendance en amélioration.

- L'activité **Marine & Offshore** a enregistré une décroissance organique au 1er semestre 2017 (- 7,5 %), conséquence de la baisse marquée des nouvelles commandes constatée au cours des trimestres précédents pour des catégories telles que les vraquiers et les porte-conteneurs.
- Le chiffre d'affaires de l'activité **Agroalimentaire et Matière premières** a enregistré une croissance organique de + 0,8 % au 1er semestre 2017, avec des performances contrastées selon les segments. Le segment des Produits Pétroliers et Pétrochimiques (39 % du chiffre d'affaires de l'activité) a enregistré une croissance organique de + 2,6 %, portée notamment par une expansion soutenue en Europe et en Chine. Le segment des Métaux & Minéraux (26 % du chiffre d'affaires) est en progression de + 2,5 % en organique. Enfin, le segment Agroalimentaire (19 % du chiffre d'affaires) est resté stable au 1er semestre grâce à la bonne performance du 2ème trimestre (+ 3,3 %) portée par des gains de contrats, après un début d'année ralenti du fait de la fin d'un contrat d'inspection de produits agricoles en Amérique Latine.
- Le chiffre d'affaires de **l'Industrie** a diminué de - 1,1 % sur une base organique au 1er semestre 2017, dont un repli de - 0,4 % au 2ème trimestre, en raison d'une dégradation sensible des activités liées aux Capex dans le secteur Pétrole & Gaz (en baisse de - 12 % au 1er semestre 2017 à l'échelle du groupe Bureau Veritas, dont - 14 % au 2ème trimestre), en partie compensée par une accélération de la croissance des services Opex (inspection des actifs industriels en service) dans ce même secteur et par les tendances favorables d'autres marchés finaux comme le Power & Utilities et les Transports (Automobile incluse).
- Le chiffre d'affaires de l'activité **Bâtiment et Infrastructure** a progressé de + 4,0 % en organique, avec une croissance des activités liées à la construction (59 % du chiffre d'affaires) supérieure à celle des bâtiments en service (41 %).
- Le chiffre d'affaires de la **Certification** affiche une croissance organique de + 6,1 %, avec de solides performances dans les grandes catégories de services et dans toutes les régions. Comme prévu, la croissance a ralenti au 2ème trimestre par rapport au 1er trimestre, en raison de l'inversion au 2ème trimestre de l'effet calendaire positif du 1er trimestre.
- La division des **Biens de consommation** a enregistré une solide croissance organique de + 5,2 % au 1er semestre 2017 (dont 6,1 % au 2ème trimestre), bien répartie entre toutes les régions et catégories d'activité.

La croissance externe ressort à + 3,3 %. Elle provient de la contribution des acquisitions réalisées en 2017, en soutien de trois des cinq Initiatives de Croissance du groupe, ainsi que des acquisitions réalisées au 2nd semestre 2016.

Enfin, les variations des taux de change ont eu un impact positif de + 1,6 %, principalement du fait de l'appréciation du dollar américain et des devises corrélées, ainsi que certaines devises de pays émergents face à l'euro, dont le real brésilien, qui ont plus que compensé la faiblesse de la livre sterling.

Le résultat opérationnel ajusté ressort à 359,4 M€ au 1er semestre 2017, la marge opérationnelle ajustée est en baisse de - 60 points de base, à 15,2 % contre 15,8 % au 1er semestre 2016. Ajustée des effets de change, la marge est en baisse de - 50 points de base par rapport à la même période l'an dernier.

La baisse organique de la marge provient essentiellement de l'activité Marine & Offshore (- 30 points de base), imputable à des niveaux d'activité en baisse pour la certification des équipements mais aussi pour les services offshore. Par ailleurs, la pression sur les prix et l'évolution du mix dans l'activité Industrie ont eu un impact estimé à - 20 points de base sur la marge de Bureau Veritas.

L'impact des pressions de nature cyclique a été en partie compensé par les bénéfices issus du programme d'Excellence opérationnelle du groupe.

Le résultat net part du groupe s'élève à 130,2 M€ au 1er semestre 2017 et le bénéfice net par action est de 0,30 €.

Les flux de trésorerie générés par l'activité (cash-flow opérationnel) atteignent 149,9 M€ contre 161,2 M€ au 1er semestre 2016. La variation de BFR est stable par rapport au 1er semestre 2016 malgré l'augmentation du chiffre d'affaires.

La dette financière nette ajustée s'élève à 2 270,6 M€ au 30 juin 2017, soit 2,51x l'Ebitda des 12 derniers mois tel que défini pour le calcul des ratios bancaires. Ce ratio se compare à 2,44x au 30 juin 2016 et 2,2x au 31 décembre 2016.

Perspectives 2017 confirmées

L'environnement macroéconomique mondial demeurera certainement volatil en 2017, avec une faiblesse persistante des marchés Pétrole & Gaz et du Shipping. Grâce à la diversification de son portefeuille et à la montée en puissance de ses Initiatives de Croissance, Bureau Veritas prévoit toujours une croissance organique légèrement positive, avec une accélération confirmée au cours du 2nd semestre.

Bureau Veritas confirme la prévision d'une marge opérationnelle ajustée d'environ 16 %. Enfin, les flux de trésorerie devraient augmenter par rapport à 2016.

Constantia Flexibles – Recentrage sur le packaging flexible. Croissance totale du chiffre d'affaires de + 1,7 %.

(Intégration globale - Conformément à la norme IFRS 5, les contributions de l'activité Labels sont comptabilisées pour le 1er semestre 2016 et le 1er semestre 2017 en « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées ». Tous les chiffres présentés ci-dessous excluent donc les contributions de Labels).

Le 17 juillet 2017, Constantia Flexibles a annoncé la signature d'un accord de cession de son activité Étiquettes et Habillages de conditionnement (*Labels*) à Multi-Color (« MCC »), pour une valeur d'entreprise d'environ 1,15 Md€ (1,3 Md$). Sous réserve des autorisations réglementaires d'usage, la finalisation de l'opération de cession est prévue au 4ème trimestre 2017. La majorité de la transaction sera payée en numéraire et Constantia Flexibles détiendra 16,6 % du capital de Multi-Color, devenant ainsi son premier actionnaire.

Cette opération créatrice de valeur permettra à Constantia Flexibles de disposer de nouvelles ressources pour renforcer sa stratégie de croissance dans le marché du packaging flexible, dans lequel elle occupe des positions de leader mondial notamment dans les emballages pour les confiseries, les emballages et opercules aluminium. De plus, en devenant le premier actionnaire d'un groupe rassemblant les activités Étiquettes et Habillages de conditionnement de Constantia Flexibles et celles de Multi-Color, la société pourra encore profiter d'une exposition à la croissance de ce marché.

Tous les chiffres présentés ci-dessous excluent donc les contributions de *Labels*.

Au 1er semestre 2017, le chiffre d'affaires s'élève à 734,3 M€, en hausse de + 1,7 % par rapport au 1er semestre 2016 (721,9 M€). La croissance organique est de + 0,9 %, induite par la croissance des volumes de la division Santé (Pharma). La variation des taux de change a également eu un impact positif au 1er semestre, principalement due aux variations du dollar, du rand et du rouble. Les variations de périmètre ont eu un impact légèrement négatif (- 0,7 %), à la suite de la cession des activités non stratégique de carton pliable au Mexique, qui n'a pas été totalement compensée par les acquisitions d'Oai Hung au Vietnam et de San Prospero en Italie.

La division **Agroalimentaire (*Food*)** a connu une baisse de son chiffre d'affaires de - 2,0 % à 586,1 M€, principalement due à la cession de l'activité carton pliable au Mexique. La croissance organique de la division est stable du fait des conditions de marché difficiles rencontrées dans les pays émergents, compensées par des développements positifs en Europe et en Amérique du Nord.

La croissance en Europe a été tirée par les ventes de films d'emballage pour les confiseries et produits pour les snacks, alors qu'en Amérique du Nord, ce sont les emballages destinés aux aliments pour animaux et aux snacks qui ont progressé. L'activité des pays émergents a été impactée par les processus de démonétisation ainsi que par la réforme de la GST (taxe sur les biens et services) en Inde. En Afrique du Sud, l'activité de sac de ciment a pâti des mauvaises conditions météorologiques qui ont ralenti l'industrie de la construction.

La division **Santé (Pharma)** a enregistré un chiffre d'affaires en forte croissance de + 16,5 % à 178,3 M€, incluant les récentes acquisitions d'Oai Hung et de San Prospero. La croissance organique s'élève à + 4 %, tirée par les complexes aluminium formables à froid, les opercules de blisters et les sachets. L'intégration d'Oai Hung s'est réalisée comme prévu, la société se dirigeant vers un mix produit plus favorable, avec des volumes en croissance sur les blisters au Viêt-Nam et à l'export, ainsi que sur les films PVC.

L'Ebitda du 1er semestre s'élève à 90,5 M€, en croissance de + 2,7 % par rapport à 2016, grâce notamment à des programmes d'économies ciblées et des améliorations de productivité. La marge s'établit ainsi à 12,3 % contre 12,2 % l'an dernier sur la même période. Les marges publiées pour le 1er semestre 2016 et 2017 comprennent les résultats opérationnels des divisions *Food* et *Pharma* et diminués des coûts centraux adéquats pour gérer également l'activité *Labels*.

Depuis le 1er juillet 2017, Constantia Flexibles consolide Alucap, le leader italien des opercules pour produits laitiers, basé à Trento. Alucap est spécialisée dans la production des opercules aluminium et des films plastiques et a pour client de nombreux industriels des produits laitiers dans sa région et à l'international.

Cromology – Croissance totale de + 1,8 %. Profitabilité affectée par la hausse du coût des matières premières.

(Intégration globale)

Cromology a réalisé un chiffre d'affaires de 382,6 M€ au 1er semestre 2017, en hausse de + 2,3 % par rapport au 1er semestre 2016, dont + 0,3 % de croissance organique hors Argentine. Les acquisitions réalisées en 2016 (la marque Natec en France et l'activité peinture de Jallut en Suisse) ont contribué à hauteur de + 1,9 % à la croissance du chiffre d'affaires. L'évolution des taux de change a eu un impact légèrement négatif de - 0,2 % sur le chiffre d'affaires.

La croissance totale du chiffre d'affaires s'établit à + 1,8 % incluant l'Argentine, dont + 0,1 % de croissance organique impactée par un effet calendaire défavorable de - 0,5 % (jours ouvrés).

L'activité de Cromology a bénéficié du retour de la croissance en France (+ 1,1 % de croissance totale et une croissance organique nulle) et de la poursuite de la croissance à deux chiffres (+ 25,2 % dont + 5,3 % de croissance organique) du Reste du monde (hors Argentine). Cependant, en Argentine, le chiffre d'affaires du semestre (4 % du chiffre d'affaires total) est en baisse de - 9,8 % du fait d'un environnement économique difficile et l'activité du 1er semestre 2017 en Europe du Sud a été affectée par des conditions de marchés défavorables en Italie (- 0,4 %).

L'ampleur de la hausse du prix des matières premières, principalement du dioxyde de titane, plus forte qu'attendue depuis le début de l'année 2017, se traduit dans la rentabilité de Cromology. Malgré la poursuite du contrôle strict des coûts, l'Ebitda de Cromology a reculé de - 14,9% et s'établit à 30,7 M€, soit 8,0 % de marge.

Afin d'améliorer la rentabilité de la société, l'équipe de management met en œuvre depuis avril 2017 un plan de transformation en France et en Italie visant à renforcer sa performance commerciale.

Grâce à une gestion rigoureuse du BFR, Cromology a réduit sa dette nette de - 11,8 M€ et affiche un levier de dette nette à 4,4 fois l'Ebitda à fin juin 2017. En juillet 2017, Cromology a réalisé un amendement de ses conditions bancaires, en effectuant un *covenant reset* et en accroissant ses marges de manœuvres financières afin de se donner tous les moyens pour poursuivre ses plans de croissance, cette opération s'accompagnant également d'une augmentation de sa capacité de tirage sur ses lignes de crédit de 20 M€ au total. Le coût de la dette reste quant à lui inchangé.

Stahl – Croissance totale du chiffre d'affaires de + 7,1 % soutenue par les acquisitions et la croissance des volumes.

(Intégration globale)

Le chiffre d'affaires de Stahl au 1er semestre 2017 s'élève à 354,3 M€, en croissance de + 7,1 % par rapport au 1er semestre 2016. Cette croissance est le fruit de la combinaison d'une croissance organique de + 2,6 % et d'un effet périmètre de + 3,6 %, à la suite des acquisitions des activités de Viswaat Leather Chemicals en avril 2016 et d'Eagle Performance Products en novembre 2016. Les effets de change ont également eu un impact légèrement positif de + 0,9 %. La croissance organique du 1er semestre est principalement le fruit d'une progression des volumes dans toutes les divisions. L'Ebitda de Stahl a progressé de + 9,8 % au 1er semestre 2017, à 87,4 M€.

Stahl a poursuivi sa stratégie de croissance externe avec la signature d'un accord le 22 mars 2017 en vue d'acquérir l'activité chimie pour le cuir de BASF, l'une des plus importantes sociétés de produits chimiques dans le monde.

L'ensemble des deux sociétés a réalisé un chiffre d'affaires pro forma[1] d'environ 850 M€ et un Ebitda pro forma[1] de plus de 200 M€ (en base 2016). Stahl prévoit également de générer des synergies au niveau de l'Ebitda qui devraient être réalisées au cours des 24 mois qui suivront la finalisation de l'opération.

À la suite du refinancement de sa dette réalisé avec succès en novembre 2016, Stahl a payé un dividende de 326 M€ à ses actionnaires, dont 242,7 M€ à Wendel. La dette nette de Stahl au 30 juin 2017 s'établit à 453,5 M€, soit environ 2,8 fois son EBITDA LTM, mettant ainsi en évidence le solide profil de génération de cash de la société.

IHS – Croissance totale du chiffre d'affaires de + 15,4 % et croissance continue du taux de collocation, dans un environnement économique au Nigéria toujours difficile mais en amélioration.

(Mise en équivalence)

Le chiffre d'affaires du 1er semestre 2017 d'IHS s'élève à 545,9 M$, en hausse de + 15,4 % par rapport à la même période en 2016, malgré la dévaluation d'environ 40 % du naira nigérian. La croissance du chiffre d'affaires est la conséquence de la croissance du taux de collocation, de l'effet de la mise en œuvre de l'indexation des contrats début 2017 ainsi que de la consolidation des tours de HTN (depuis juin 2016). À fin juin 2017, le nombre total de tours était de 24 900[2], en croissance de + 5,2 %. Le taux de collocation (point de présence) est en hausse de 4,9% sur 12 mois.

En termes de profitabilité, IHS a poursuivi avec succès le développement et la rationalisation de sa base installée de tours, ainsi qu'un contrôle strict de ses coûts opérationnels. L'Ebit du 1er semestre 2017 a progressé de + 18,7 % à 134,0 M$ (112,9 M$ au 1er semestre 2016), soit une marge de 24,5 % (contre 23,9 % au 1er semestre 2016).

Le Nigéria a connu en 2016 sa première année de récession depuis 25 ans, avec une économie en recul de - 1,6 %. Depuis le début de l'année 2017, l'environnement économique et monétaire du pays a montré des signes d'amélioration. Le FMI prévoit un retour à la croissance (+ 0,8 % en PIB annuel réel[3]) en 2017, induit principalement par la remise à des niveaux normalisés de la production de pétrole. Néanmoins, compte-tenu des risques associés au secteur pétrolier, le naira (devise nigériane), demeure volatil. C'est pourquoi le gouvernement nigérian a lancé au 1er semestre 2017 un plan de relance économique 2017-2020 afin de diversifier l'économie. Par ailleurs, toujours au Nigéria, les anciennes activités d'Etisalat Nigéria opèrent désormais sous la marque « 9Mobile » et poursuit sa relation commerciale avec IHS. Selon des articles de presse, de nombreux investisseurs seraient intéressés par l'acquisition de 9Mobile.

Le 1er février 2017, MTN Group (« MTN ») a finalisé l'échange de sa participation de 51 % dans Nigeria Tower InterCo B.V, la holding opérationnelle d'INT Towers Limited gérant plus de 9 000 tours au Nigéria, contre une participation directe additionnelle dans IHS Holding Limited (« IHS ») Group. À la suite de cette opération, l'intérêt économique de MTN passe d'environ 15 % à environ 29 % dans IHS. Afin de préserver l'indépendance d'IHS, les droits de vote, la représentation et l'accès aux informations de MTN dans IHS resteront limités.

À la suite de cette simplification de la structure actionnariale, Wendel détient en direct 21,4 % du capital d'IHS et reste le premier actionnaire d'IHS en droits de vote et ses droits de gouvernance sont inchangés.

[1] Hors impact pro forma des acquisitions 2016 de Stahl (Eagle Performance Products et Viswaat Leather Chemicals).

[2] Le nombre de tours est de plus de 22 700 hors *managed services* et tours en cours de construction au 30 juin 2017

[3] Source : FMI

Allied Universal – Croissance totale[1] de + 11,3 % au 1er semestre 2017.

(Depuis le 1er août 2016, date de la finalisation de la fusion entre AlliedBarton et Universal Services of America, Allied Universal est consolidée par mise en équivalence. En application de la norme IFRS 5, l'activité d'AlliedBarton des 6 premiers mois de l'année 2016 est présentée dans le compte de résultat en « Résultat net des activités destinées à être mises en équivalence ».)

Allied Universal a réalisé un chiffre d'affaires total de 2 589,6 M$, en hausse de + 11,3 % par rapport aux données pro forma sur la même période en 2016, dont + 1,6 % de croissance organique. Cette croissance organique est le reflet du gain net de nouveaux clients, de la rétention et de l'augmentation des dépenses des clients existants. Cette croissance organique n'est pas ajustée de l'impact négatif du nombre de jours ouvrés (1 jour en moins) au 1er semestre 2017 et n'inclut pas la forte croissance organique des activités acquises depuis début 2016. Retraitée de ces éléments, la croissance organique pro forma se serait élevée à + 3 %.

La croissance externe représente + 9,7 %, compte tenu des acquisitions réalisées depuis la fusion : Apollo, FJC Security et Source Security & Investigations. Depuis début 2017, Allied Universal a poursuivi sa politique de croissance externe avec l'acquisition de la division sécurité de Yale Enforcement Services, certains contrats de Lankford Security, et Alert Protective Services représentant un total de chiffre d'affaires annualisé de 50 M$.

L'Ebitda ajusté du 1er semestre s'élève à 187,3 M$, soit une marge de 7,2 %[2]. Le processus de fusion se déroule comme prévu et la quasi-totalité des actions destinées à générer des économies de coûts ont été mises en place. Les synergies résultantes sont reflétées à plus de 90 % (montant total anticipé d'environ 100 M$) dans le résultat mensuel de juin 2017. Pour mémoire, les synergies totales auront un impact année pleine sur 12 mois glissants à compter de mi-2018.

Enfin, en avril 2017, Allied Universal a annoncé la renégociation du coût d'une tranche de sa dette *First Lien Term Loan*. À la suite de cette transaction, la société devrait ainsi réduire le coût annuel de sa dette tirée d'environ 11 M$.

Saint-Gobain – Nette progression de l'ensemble des résultats

(Mise en équivalence jusqu'au 31 mai 2017, non consolidée depuis.)

Saint-Gobain réalise au 1er semestre 2017 un chiffre d'affaires de 20 409 M€ en hausse de + 4,4 % par rapport au 1er semestre 2016, avec un effet de change de + 0,1 %, notamment lié à la dépréciation de l'euro par rapport au réal brésilien et au dollar américain, compensée par le repli de la livre britannique. L'effet périmètre de + 0,8 % reflète essentiellement l'intégration d'acquisitions réalisées en Asie et pays émergents (Emix, Solcrom, Tumelero), dans de nouvelles niches technologiques et de services (H-Old, Isonat, France Pare-Brise) et le renforcement de ses positions fortes dans la Distribution Bâtiment (pays nordiques notamment).

A données comparables les ventes s'améliorent de + 3,5 % tirées à la fois par les prix (+ 1,8 %), qui poursuivent leur hausse dans un contexte de coûts plus inflationniste, et par les volumes (+ 1,7 %). Les volumes progressent dans l'ensemble des Pôles et zones géographiques, avec un effet jours ouvrés légèrement négatif sur le semestre (environ + 3 % au 1er trimestre et environ - 3,5 % au 2ème trimestre).

Le résultat d'exploitation de Saint-Gobain progresse de + 7,1 % en réel et de + 6,6 % à données comparables. La marge d'exploitation de Saint-Gobain progresse à 7,2 % contre 7,0 % au 1er semestre 2016.

Le 27 juin 2017, Saint-Gobain a été affecté par une importante cyberattaque, qui a entraîné des indisponibilités de systèmes informatiques et des interruptions de la chaîne logistique. Les systèmes informatiques ont été rétablis rapidement avec un retour à la normale dans l'ensemble des activités opérationnelles du groupe le 10 juillet. Tous les efforts ont été déployés pour assurer la continuité des opérations et en particulier minimiser l'impact sur les clients. Cet évènement ne devrait pas avoir d'impact sur les relations commerciales à venir.

---

[1] Croissance totale calculée comme si la fusion avait été finalisée le 1er janvier 2016

[2] Ebitda ajusté tel que défini par la documentation bancaire, hors ajustements pro forma liés aux acquisitions et synergies non réalisées.

L'impact sur le 1er semestre 2017 est estimé à - 220 M€ sur les ventes et à - 65 M€ sur le résultat d'exploitation. Sur l'ensemble de l'année, l'impact de la cyberattaque est évalué à moins de - 250 M€ sur les ventes et - 80 M€ sur le résultat d'exploitation.

- Le chiffre d'affaires du **Pôle Matériaux Innovants** progresse de + 4,1 % à données comparables tiré par le Vitrage. La marge d'exploitation du Pôle poursuit sa nette amélioration à 12,3 % contre 11,2 % au 1er semestre 2016.
- Le chiffre d'affaires du **Pôle Produits pour la Construction (PPC)** progresse de + 3,7 % à données comparables sur le semestre. La marge d'exploitation du Pôle s'établit à 9,3 % contre 9,4 % au 1er semestre 2016, affectée par l'impact de la cyberattaque et un décalage entre la hausse des prix et celle des coûts.
- Le chiffre d'affaires du **Pôle Distribution Bâtiment** progresse de + 3,2 % à données comparables. La France poursuit sa reprise tirée par la bonne dynamique de la construction neuve avec un effet prix positif. La cyberattaque a particulièrement affecté les pays nordiques, qui enregistrent malgré tout une bonne progression en Norvège et en Suède, ainsi que l'Allemagne qui se replie légèrement, et dans une moindre mesure la France. Le Royaume-Uni conserve son rythme de croissance tiré par l'effet prix. L'Espagne et les Pays-Bas maintiennent leur forte progression, alors que le Brésil continue d'être affecté par un environnement macroéconomique difficile. La marge d'exploitation s'inscrit à 2,7 % contre 2,8 % au 1er semestre 2016, pénalisée par les perturbations logistiques engendrées par la cyberattaque.

Le groupe a poursuivi au cours du 1er semestre la mise en œuvre de ses priorités stratégiques conformément aux orientations rappelées lors de la journée investisseurs du 17 mai 2017 :

- 170 M€ d'économies de coûts par rapport au 1er semestre 2016 ;
- 18 acquisitions au 1er semestre et 6 en cours de finalisation au mois de juillet, dont Glava, Kirson et TekBond ;
- 3,5 M€ de rachat d'actions, en ligne avec les objectifs à long terme.

Après un 1er semestre en ligne avec les attentes, Saint-Gobain devrait évoluer au 2nd semestre dans un environnement économique toujours favorable :

- amélioration progressive des marchés de la construction en France ;
- tendances toujours positives dans les autres pays d'Europe occidentale, malgré une visibilité moindre au Royaume-Uni ;
- marché de la construction nord-américain bien orienté ;
- poursuite du bon niveau de croissance interne en Asie et pays émergents, malgré un Brésil toujours en difficulté.

Dans ce contexte, Saint-Gobain confirme avec confiance son objectif pour l'année 2017 d'une progression du résultat d'exploitation à structure et taux de change comparables.

Oranje-Nassau Développement

À travers Oranje-Nassau Développement, qui regroupe des opportunités d'investissements de croissance, de diversification ou d'innovation, Wendel est notamment investi en France dans Mecatherm, en Allemagne dans exceet, au Japon dans Nippon Oil Pump, aux États-Unis dans CSP Technologies ainsi qu'en Afrique dans Tsebo, le groupe Saham et SGI Africa.

Mecatherm – Légère croissance des prises de commandes au 1er semestre, recul comme attendu du chiffre d'affaires et de l'Ebitda malgré une amélioration de la performance opérationnelle.

(Intégration globale)

Comme attendu et annoncé en début d'année, le chiffre d'affaires de Mecatherm au 1er semestre 2017 (42,8 M€) est en forte baisse (- 31,1 %) du fait principalement du ralentissement des prises de commandes sur le 1er semestre 2016, ainsi que de l'annulation d'une commande importante en Afrique du Nord (impact de 9 M€ sur le chiffre d'affaires du 1er semestre). En conséquence de cette baisse d'activité et malgré une meilleure performance opérationnelle qui se matérialise par une augmentation de la marge sur affaire, l'Ebitda recule au 1er semestre et atteint 2,7 M€, contre 7,4 M€ sur la même période en 2016.

Les prises de commandes, qui avaient rebondi au 2nd semestre 2016, se sont ralenties sur le 1er semestre 2017, mais restent tout de même en croissance sur le début de l'année 2017 à + 3,2 %. L'activité commerciale est soutenue avec un encours d'affaires à l'étude élevé, mais souffre du décalage des décisions d'investissement et du ralentissement du marché historique de Mecatherm, pain « standard » dans les pays matures. Le segment *Soft & pastry*, sur lequel Mecatherm se développe de plus en plus, est quant à lui en croissance forte. Enfin, afin de répondre à une demande croissante des clients historiques pour des équipements plus versatiles et des produits de boulangerie plus divers, Mecatherm développe avec succès son activité de service qui atteint un niveau record depuis le début de l'année (+ 33,3 % de croissance).

Dans ce contexte de durcissement des prises de commandes, le chiffre d'affaires est confirmé en baisse sur l'année 2017. Le management de Mecatherm, en étroite collaboration avec l'équipe Wendel, travaille activement sur la stratégie commerciale afin de préparer Mecatherm aux évolutions du marché de la boulangerie industrielle, de rétablir de façon durable et de faire croître les prises de commandes.

CSP Technologies – Croissance totale de + 3,1 %, bonne contribution de la société Maxwell Chase intégrée récemment.

(Intégration globale)

Le chiffre d'affaires de CSP Technologies du 1er semestre 2017 s'établit à 64,5 M$, en hausse de + 3,1 % par rapport au 1er semestre 2016, du fait principalement de l'impact de la consolidation de Maxwell Chase, acquise mi-mars 2016. La croissance organique du semestre est en baisse de - 4,4 % (contre - 5,1 % au 1er trimestre 2017), impactée par la baisse attendue du chiffre d'affaires des activités de confiseries (un client ayant partiellement intégré sa production d'emballages au 2nd trimestre 2016) et la baisse des ventes de flacons pour bandelettes de tests pour diabétiques et de gobelets (*cups*). Ces replis organiques ont été partiellement compensés par la croissance significative des ventes de flacons pour produits vendus sans ordonnance, des nouveaux contrats ainsi que du chiffre d'affaires de Maxwell Chase. L'impact de change a été négatif de - 0,9 % au 1er semestre.

Le résultat opérationnel ajusté[1] de CSP Technologies s'établit à 13,5 M$ au 1er semestre 2017, soit une marge d'Ebit de 20,9 % en baisse de - 140 bps par rapport au 1er semestre 2016. À taux de change constants, la marge d'Ebit est en hausse + 250 bps à 24,8 % tiré par un effet mix produit favorable au 1er semestre 2017 qui a été partiellement compensé par une légère hausse du prix des matières premières.

Enfin, le 2 mars 2017 CSP a annoncé la renégociation du prix et de la taille de la dette *Term Loan B*. Dans le cadre de cette transaction, la taille du *Term Loan B* a été augmentée de 12 M$ et représente désormais un total de 178 M$. Le taux d'intérêt a quant à lui été réduit de 75 points de base à Libor + 525 points de base.

Tsebo – Croissance organique de + 7,3 % générée par une forte activité des pôles *Facility management*, Nettoyage, Restauration et Services de sécurité. Résultats également positivement impactés par le change et trois acquisitions.

(Intégration globale depuis le 1er février 2017)

Le chiffre d'affaires de Tsebo du 1er semestre s'élève à 269,3 M$, en hausse + 25,0 % par rapport au 1er semestre 2016. Tsebo a bénéficié d'une forte croissance organique (+ 7,3 %) induite par les développements des pôles *Facility management*, Nettoyage, Restauration et Services de sécurité. L'évolution favorable des taux de change, en particulier celle du rand sud-africain par rapport au dollar américain, a contribué à hauteur de + 14,3 %. Enfin, la croissance externe a également été positive (+ 3,4 %) avec des acquisitions réalisées dans la sécurité (Malandela en février 2016), les solutions de leasing (Sovereign Seeker en avril 2016) et le nettoyage (Superclean en janvier 2017).

L'Ebitda du 1er semestre s'établit à 18,6 M$, en hausse de + 18,5 % comparé à l'année précédente. La marge s'est contractée de 7,3 % à 6,9 %, en raison notamment de l'intégration des nouvelles acquisitions et de la montée en puissance de nouveaux contrats de *facility management* en Afrique du Sud.

[1] Avant retraitement des écritures d'allocation des écarts d'acquisition, les éléments non récurrents et les *management fees*.

Le 30 juin 2017, la Women Development Bank Investment Holdings (Pty) Limited (WDBIH) a finalisé l'acquisition d'une participation de 25 % dans la principale filiale de Tsebo en Afrique du Sud (TSG). Créée en 1996, la WDBIH est une société holding fondée, dirigée et gérée par des femmes sud-africaines. Combiné avec l'Empowerment Trust's ownership de Tsebo dans TSG, cette transaction permet à Tsebo de garder la plus forte notation possible au sein du *DTI's generic BEE scorecard* en Afrique du Sud, et de perpétuer son histoire en matière de partenariat avec des groupes d'investissement dirigés par des femmes.

Depuis la fin du trimestre, Tsebo a poursuivi sa stratégie de croissance panafricaine avec la réalisation de sa première acquisition sous l'actionnariat de Wendel. L'acquisition de Rapid Facilities Management Pty Ltd au Nigéria, un fournisseur de *facilities management*, est devenue inconditionnelle le 1er septembre 2017. Cette nouvelle acquisition ancre un peu plus Tsebo dans le très attractif marché nigérian, où Tsebo compte déjà de nombreux clients.

Nippon Oil Pump – Croissance rentable de + 9,3 % dans toutes les géographies et sur tous les produits.

(Intégration globale)

Au cours du 1er semestre 2017, le chiffre d'affaires de Nippon Oil Pump s'est élevé à 2,924 M¥, en progression de + 9,3 % dont + 9,5 % de croissance organique et - 0,2 % de change.

Les ventes de pompes Vortex, destinées aux marchés de refroidissements liquides, ont progressé de + 39,8 %. Dans le même temps, les ventes de pompes plus conventionnelles ont également progressé, avec + 19,2 % pour les moteurs hydrauliques et + 4,5 % pour les pompes trochoïdes.

Après une année 2016 difficile, le management de NOP a exécuté une politique agressive de réduction de coûts et d'augmentation de prix qui, combinée à une augmentation des volumes, a généré une belle croissance de la marge d'Ebitda de presque + 600 points de base, passant de 15,8 % au 1er semestre 2016 à 21,7 % au 1er semestre 2017.

exceet – Progression des résultats opérationnels et de l'harmonisation des activités

(Mise en équivalence - Conformément à la norme IFRS 5, à la suite de la cession de la division IDMS le 30 septembre 2016, le résultat de cette division est présenté au 1er semestre 2016 en « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées » dans les comptes d'exceet.)

Au 1er semestre 2017, le chiffre d'affaires d'exceet s'élève à 71,1 M€, en hausse de + 8,7 %, dont + 8,1 % de croissance organique. Le chiffre d'affaires du 2ème trimestre 2017, s'établit à 37,5 M€, niveau trimestriel record depuis 2013. L'Ebitda du 1er semestre s'élève à 4,5 M€ (6,3 % du chiffre d'affaires), en hausse de + 28,4 % par rapport au 1er semestre 2016.

Comme annoncé le 2 mai et le 5 juillet 2017, les deux acquéreurs potentiels des participations des principaux actionnaires actuels d'exceet ne souhaitent pas poursuivre les négociations et ne feront donc pas d'offre ferme.

La performance d'exceet au 2ème trimestre 2017 confirme le début d'année encourageant malgré le retard actuel du niveau d'activité de circuits imprimés. Le management reste confiant dans la capacité d'exceet à réaliser les objectifs de croissance et de rentabilité publiés dans le rapport annuel de l'année dernière.

Groupe Saham – Bonnes performances des activités d'assurance et de centre de relations clients

(Non consolidée)

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe Saham au 1er semestre 2017 s'élève à 6,485 Md MAD, en hausse de + 8,0 % par rapport au 1er semestre 2016. La croissance organique est de + 12,5 % (périmètre et taux de change constants).

Le chiffre d'affaires consolidé des activités d'assurance (Pôle Saham Finances) a cru de + 8,6 % au 1er semestre 2017, avec une croissance organique de + 12,0 %. Toutes les entités ont vu leurs primes brutes augmenter sur la période, avec notamment une croissance organique de + 10,9 % au Maroc (41 % des primes brutes), un important rebond en Angola (+ 34,2% de croissance organique pour Saham Angola Seguros), et + 12,1 % de croissance organique dans le reste de l'Afrique. Durant ce 1er semestre 2017, l'évolution des taux de change a eu un impact négatif de - 3,6 % sur le chiffre d'affaires consolidé du Pôle, du fait principalement de la dévaluation

du naira au Nigéria (fin juin 2016). Cette dévaluation a particulièrement impacté Continental Re, dont le chiffre d'affaires a reculé de - 13,8 %, en dépit d'une croissance organique de + 18,4 %.

Comme annoncé en décembre 2016, Sanlam a accru sa participation au capital de Saham Finances. Lors de cette transaction, conclue le 10 mai 2017, le groupe sud-africain a déboursé 329 M$ pour faire passer sa participation de 30,0 % à 46,6 %.

L'activité de centre de relations clients enregistre une croissance organique des revenus agrégés[1] de + 14,7 % par rapport au 1er semestre 2016, mais une croissance totale de seulement + 1,0 %, en raison de la dévaluation de la livre égyptienne survenue fin 2016, qui a affecté les résultats de la filiale Ecco (impact négatif de - 13,7 % sur le revenu total agrégé du Pôle "Offshoring"). Au Maroc, l'activité commerciale auprès des clients de la nouvelle économie et du e-commerce compensent la diminution des volumes confiés par les opérateurs télécoms historiques. L'activité est dynamique en Côte d'Ivoire et au Sénégal (hausse des volumes auprès des clients e-commerce), ainsi qu'au sein de la filiale Ecco (Egypte, notamment), qui a enregistré une croissance organique de + 42,7 %.

Saham Group poursuit également le développement de ses activités Santé, Éducation et Immobilier, prioritairement au Maroc.

SGI Africa – 2 centres commerciaux ouverts et 6 projets en cours

(Mise en équivalence depuis le 1er août 2016)

SGI Africa dispose déjà de deux centres commerciaux ouverts à Abidjan (Côte d'Ivoire) : PlaYce Marcory (inauguré en décembre 2015) affiche un taux de commercialisation de 100 % et a accueilli au cours du 1er semestre plus de 1,5 million de visiteurs, PlaYce Palmeraie (inauguré en juin 2017) a un taux de commercialisation de 95 % et un niveau de fréquentation conforme aux attentes. Il y a, par ailleurs, six autres projets en cours, un en Côte d'Ivoire, trois au Cameroun et deux au Sénégal, à des stades d'avancement différents. La prochaine ouverture est prévue à Douala (Cameroun) avant la fin de l'année 2017.

Wendel n'a pas pour l'instant réalisé d'investissement supplémentaire à la suite de son investissement initial de 25 M€ mais devrait le faire dans les mois à venir pour contribuer à hauteur de sa participation de 40 % au financement en capitaux propres des projets en cours.

Actif net réévalué à 165,8 € par action au 25 août 2017

L'actif net réévalué s'élève à 7 824 M€ soit 165,8 € par action au 25 août 2017 (détail annexe 1 ci-après), contre 145,8 € par action au 26 août 2016, soit une progression de + 13,7 % sur 12 mois. La décote sur l'ANR s'élève à 21,7 % au 25 août 2017.

Au 31 décembre 2016, l'ANR par action s'élevait à 153,9 €, soit 7 248 M€.

Par rapport au 5 mai 2017, l'ANR est en baisse de - 4,0 %, principalement du fait :

- de la baisse de Bureau Veritas : baisse du cours moyen 20 jours de 20,6 € à 19,7 € et baisse du nombre de titres au cours du 2ème trimestre ; et
- de la baisse du dollar : 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. Ainsi, le taux de change utilisé pour convertir les actifs et passifs libellés en dollars au 25 août 2017 était de 1,181 EUR/USD contre 1,096 EUR/USD au 5 mai 2017. Cette variation n'a été que partiellement compensée par les *cross currency swaps* (800 M€) mis en place en 2016.

[1] Somme (à 100%) des revenus des filiales du Pôle "Offshoring" du Groupe Saham

Autres faits marquants depuis le début de l'année 2017

Rééquilibrage et rotation du portefeuille

Poursuite du désengagement de Saint-Gobain

Le 2 juin, Wendel a annoncé le succès de la cession de 20 millions d'actions Saint-Gobain, soit 3,6 % du capital, pour un montant total d'environ 1 Md€. Wendel détient désormais 2,5 % du capital et environ 4,5 % des droits de vote de Saint-Gobain. Les accords de gouvernance existants demeureront en vigueur[1]. Cette cession ainsi que des cessions d'actions au fil de l'eau, 0,3 % depuis le 19 mai 2017, à un prix moyen de cession de 50,113 € par action, ont représenté pour Wendel un produit total de 1,085 Md€ qui viennent compléter les ressources déjà disponibles pour la mise en œuvre de sa stratégie d'investissement 2017-2020.

La cession des titres Saint-Gobain réalisée s'est traduite par une plus-value comptable de 84,1 M€ dans les états financiers 2017 de Wendel. Cette plus-value comptable est calculée sur la totalité des titres Saint-Gobain détenus par Wendel avant la cession, compte-tenu des règles comptables en vigueur.

Wendel a finalisé l'acquisition de 65 %[2] du capital de Tsebo

À la suite de l'annonce en septembre 2016 de la signature d'un accord en vue de l'acquisition de Tsebo, Wendel a annoncé le 1er février 2017 l'obtention de toutes les autorisations nécessaires et la réalisation de l'acquisition de 65 %[2] du capital de Tsebo Solutions Group, le leader panafricain des services aux entreprises, pour une valeur d'entreprise totale de 5,25 Md ZAR (env. 362 M€[3]).

Wendel, au travers d'Oranje-Nassau Développement, a investi 159 M€[4] dans Tsebo et détient 65 %[2] du capital de la société aux côtés de Capital Group Private Markets (35 %[2]). À la suite de la signature de l'accord en vue de l'acquisition, Wendel avait mis en place une couverture de taux qui a permis un gain net de 3,5 M€.

Cette transaction est également financée par un financement bancaire de 1,85 Md ZAR de Standard Chartered Bank, Investec Bank et Nedbank. Par ailleurs, Tsebo bénéficiera d'une ligne revolving de 150 M ZAR ainsi que d'une ligne d'acquisition de 325 M ZAR pour financer ses futures opérations de développement. Wendel et Capital Group Private Markets continueront à accompagner la stratégie de croissance externe de Tsebo au travers d'investissements additionnels si nécessaire.

Cession des 2,8 millions de titres Bureau Veritas achetés en novembre 2016

Au cours du mois de novembre 2016, Wendel avait acheté 2,8 millions de titres Bureau Veritas supplémentaires qui n'avaient pas vocation à être conservés sur le long terme. En effet, le titre s'était replié d'une manière jugée excessive, et il avait été possible d'acquérir ces titres à un prix moyen de 17,05 € par action. Il avait été indiqué que ces titres seraient revendus lorsque le marché aurait reflété la montée en régime progressive du plan stratégique et des initiatives de croissance. Après un 1er trimestre affichant une croissance organique de + 1,9 % et une croissance de + 4,6 % des initiatives stratégiques, Wendel a estimé que cette dynamique était en marche. Les 2,8 millions de titres ont été vendus au 2ème trimestre à un prix moyen de 21,50 €. Wendel a ainsi réalisé un gain en numéraire de 12,4 M€. Conformément à la norme IFRS 10, la plus-value de cession comptable (52 M€) est comptabilisée en capitaux propres dans les comptes consolidés de Wendel. À l'issue de cette opération, Wendel détient 40,6 % du capital de Bureau Veritas et 56,1 % des droits de vote théoriques.

---

[1] En application des accords de gouvernance en vigueur avec Saint-Gobain, Wendel a réduit sa représentation au Conseil d'administration de 3 à 1 siège.

[2] Taux de détention avant co-investissement du management de Tsebo pour une participation d'environ 2,5 % du capital.

[3] EUR/ZAR = 14,4955 au 31 janvier 2017.

[4] Après prise en compte de la couverture de taux.

Réduction de la dette brute, allongement de la maturité et diminution du coût de la dette

- Remboursement de la totalité de l'obligation échue le 9 août 2017 assortie d'un coupon de 4,375 % pour un montant nominal de 507 M€.

Cette opération a permis à Wendel de poursuivre la diminution du coût moyen de sa dette obligataire à 2,74 % en moyenne, contre 4,3 % au début de l'année 2016. La maturité moyenne de la dette de Wendel est désormais de 4,6 ans au 25 août 2017.

Par ailleurs, durant l'été 2017, Wendel a obtenu de ses banques une augmentation de la taille de son crédit syndiqué à 750 M€ et un allongement de sa maturité à 5 ans avec des options de report de maturité complémentaires jusqu'à 2 ans sous réserve de l'accord des banques ; à la date d'arrêté des comptes, cet accord reste soumis à la signature de la documentation juridique. Cette ligne de crédit non tirée permet notamment de sécuriser si nécessaire le remboursement des échéances les plus courtes et d'avoir suffisamment de flexibilité pour saisir des opportunités d'investissement.

Wendel a également annulé au 1er semestre 2017 la ligne de crédit bancaire avec appels en garantie non tirée, de 500 M€ et de maturité mars 2020.

Agenda

30.11.2017

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

22.03.2018

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

17.05.2018

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

06.09.2018

Résultats semestriels 2018 / Publication de l'ANR (avant bourse).

29.11.2018

Investor Day 2018 / Publication de l'ANR et *trading update* (avant bourse).

À propos de Wendel

Wendel est l'une des toutes premières sociétés d'investissement cotées en Europe. Elle investit en Europe, en Amérique du Nord et en Afrique, dans des sociétés leaders dans leur secteur : Bureau Veritas, Saint-Gobain, Cromology, Stahl, IHS, Constantia Flexibles et Allied Universal 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. À travers Oranje-Nassau Développement qui regroupe des opportunités d'investissements de croissance, de diversification ou d'innovation, Wendel est également investi dans exceet en Allemagne, Mecatherm en France, Nippon Oil Pump au Japon, Saham Group, SGI Africa et Tsebo en Afrique et CSP Technologies aux États-Unis.

Wendel est cotée sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

Notation attribuée par Standard & Poor's : Long terme, BBB- perspective stable – Court terme, A-3 depuis le 7 juillet 2014. Wendel est le Mécène Fondateur du Centre Pompidou-Metz. En raison de son engagement depuis de longues années en faveur de la Culture, Wendel a reçu le titre de Grand Mécène de la Culture en 2012.

Pour plus d'information,

Suivez-nous sur Twitter **@WendelGroup et @_FLemoine_**

Contacts journalistes

Christine Anglade Pirzadeh : + 33 1 42 85 63 24
c.anglade@wendelgroup.com

Caroline Decaux : +33 1 42 85 91 27
c.decaux@wendelgroup.com

Contacts analystes et investisseurs

Olivier Allot : +33 1 42 85 63 73
o.allot@wendelgroup.com

Elisa Muntean : +33 1 42 85 63 67
e.muntean@wendelgroup.com

Annexe 1 : ANR au 25 août 2017 de 165,8 € par action

(en millions d'euros)			25.08.2017
Participations cotées	Nombre de titres	Cours (1)	**4 162**
Bureau Veritas	177,2 M	19,7 €	3 497
Saint-Gobain	14,2 M	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**
Dette obligataire Wendel et intérêts courus			- 2 882
Actif Net Réévalué			**7 824**
Dont dette nette			*-1 019*
Nombre d'actions au capital			*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 (Nippon Oil Pump, 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 de ses 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 259 du document de référence 2016.

Annexe 2 : Tableau de rapprochement du résultat économique et du résultat comptable

(en millions d'euros)	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	OND	Mises en équivalence			Holdings	Total
						Saint-Gobain	IHS	Allied Universal		
Résultat net des activités										
Chiffres d'affaires	**2 360,1**	**734,3**	**382,6**	**354,3**	**337,1**				**-**	**4 168,4**
EBITDA[1]	**n.a.**	**90,5**	**30,7**	**87,4**	**n.a.**					
Résultat opérationnel ajusté[1]	**359,4**	**52,1**	**17,4**	**79,5**	**31,5**			**-0,1**		
Autres éléments opérationnels récurrents	-	-1,0	-0,9	-4,2	11,1			-		
Résultat opérationnel	**359,4**	**51,1**	**16,5**	**75,3**	**29,6**			**-0,1**	**-32,3**	**499,5**
Coût de l'endettement financier net	-46,6	-35,5	-9,5	-12,2	-14,0			-	-84,1	**-202,1**
Autres produits et charges financiers	-14,0	-0,9	-0,3	-4,8	-1,4			0,0	17,8[2]	**-3,5**
Charges d'impôt	-101,5	-10,2	1,2	-15,8	-8,7			0,6	-3,5	**-137,9**
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,5	-0,1	-	-	0,8	40,7	2,7	5,3	-	**50,0**
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	0,0	31,1	-	-	-	-	-	-	-	**31,1**
Résultat net récurrent des activités	**197,8**	**35,4**	**7,9**	**42,6**	**6,4**	**40,7**	**2,7**	**5,7**	**-102,1**	**237,1**
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	120,8	17,2	0,6	10,9	1,8	-	0,0	0,0	-	**151,4**
Résultat net récurrent des activités - part du Groupe	**77,0**	**18,2**	**7,3**	**31,6**	**4,6**	**40,7**	**2,7**	**5,7**	**-102,1**	**85,7**
Résultat non récurrent										
Résultat opérationnel	-73,2	-37,0	-6,9	-13,8	-42,9	-	-	-	-0,1	**-173,8**
Résultat financier	-	-1,7	-37,2	36,0	-0,8	-	-	-	11,8	**8,1**
Charges d'impôts	21,5	6,0	2,0	-5,5	2,1	-		-		**26,1**
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-3,9	-4,7	-10,3[4]	-27,1	84,1[5]	**38,1**
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-5,7	-4,0	-	-	-	-	-	-	-	**-9,7**
Résultat net non récurrent	**-57,4**	**-36,7**	**-42,0**	**16,7**	**-45,5**	**-4,7**	**-10,3**	**-27,1**	**95,8**	**-111,2**
dont :										
- Éléments non récurrents	-27,9	-14,1	-41,7	22,6	-15,9	-4,7	-4,2	-7,4	95,8	2,5
- Effets liés aux écarts d'acquisition	-29,5	-22,6	-0,3	-5,9	-8,7	-	-	-19,7	-	-86,8
- Dépréciations d'actifs	-	-	-	-	-20,9[3]	-	-6,0	-	-	-26,9
Résultat net non récurrent – part des minoritaires	-33,9	-14,5	-4,1	4,4	-8,8	-	0,1	-0,1	0,1	**-56,8**
Résultat net non récurrent – part du Groupe	**-23,6**	**-22,2**	**-37,8**	**12,3**	**-36,7**	**-4,7**	**-10,4**	**-27,0**	**95,7**	**-54,4**
Résultat net consolidé	**140,4**	**-1,3**	**-34,1**	**59,3**	**-39,0**	**36,0**	**-7,6**	**-21,4**	**-6,3**	**125,8**
Résultat net consolidé – part des minoritaires	86,9	2,7	-3,5	15,3	-6,9	-	0,1	-0,1	0,1	**94,6**
Résultat net consolidé, part du Groupe	**53,5**	**-4,0**	**-30,6**	**44,0**	**-32,1**	**36,0**	**-7,7**	**-21,3**	**-6,5**	**31,3**

(1) Avant l'impact des allocations d'écarts d'acquisition, les éléments non récurrents et les *management fees*.
(2) Ces 17,8 M€ correspondent aux dividendes reçus de Saint-Gobain après la date de déconsolidation.
(3) Ce poste inclut notamment - 17,8 M€ de dépréciation sur Mecatherm
(4) Ce poste intègre -31,7 M€ de résultat de dilution sur IHS.
(5) Ces - 84,1 M€ sont liés à la cession des titres Saint-Gobain.