



W E N D E L



23 Mars 2011

Résultats annuels 2010

## Une année 2010 sous le signe du retour de la croissance

- ▶ Poursuite ou reprise de la **croissance** organique
- ▶ Reprise de la **croissance** externe
- ▶ **Croissance très soutenue** dans les pays émergents
- ▶ Très fortes performances des **sociétés non cotées**



**Un modèle de création de valeur renforcé**



## Faits marquants de l'année 2010

- ▶ **Réinvestissement de 124 M€** dans Deutsch et Stahl leur donnant les moyens d'accélérer leurs performances
- ▶ **19 opérations de croissance externe** annoncées par les sociétés du Groupe, dont Inspectorate par Bureau Veritas
- ▶ **Introduction en bourse réussie d'Helikos**
- ▶ **Gestion active de nos participations**  
Cession de puts Saint-Gobain et titres Legrand
- ▶ **Cession de Stallergenes pour 358,8 M€**

## Faits marquants du 1<sup>er</sup> trimestre 2011

- ▶ **Reprise de la croissance organique** confirmée dans les sociétés non cotées
- ▶ **5 acquisitions** annoncées par les sociétés du Groupe
- ▶ **Cession** de 21,8 millions de titres **Legrand pour 627 M€** dont 430 M€ de plus value
- ▶ **Acquisition de Parcours pour 107 M€**
- ▶ **Forte augmentation des dividendes** reçus au titre de 2010

# Synthèse des résultats annuels 2010

## Compte de résultat

- Chiffre d'affaires consolidé 2010 de **5 491 M€ (+17,5%)**
- Résultat net des activités de **443 M€**
- Résultat net part du groupe de **1 002 M€**

## Bilan

- Trésorerie solide à **1 763 M€** au 31 Décembre 2010
- Désendettement pour **951 M€**
- Début du transfert de la dette bancaire vers la dette obligataire
- Capitaux propres consolidés de **2 892 M€**

## Actif Net Réévalué

- ANR en hausse de **2,25 Md€** sur 2010
- ANR de **98,2€** par action au 14 mars 2011

## Dividende

- Dividende de **1,25€** en hausse de **25%**



Des résultats annuels 2010  
en forte progression

# Chiffre d'affaires 2010 des filiales et participations

## Chiffre d'affaires consolidé

(en millions d'euros)	2009	2010	Δ	Δ organique
Bureau Veritas	2 647,8	2 929,7	+10,6%	+2,8%
Deutsch	321,3	422,6	+31,5%	+27,2%
Materis	1 703,5	1 854,7	+8,9%	+4,9%
Stahl (1)	-	284,0	-	-
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>4 672,7</b>	<b>5 491,0</b>	<b>+17,5%</b>	<b>+5,2%</b>
Stahl (contribution sur 12 mois)	253,5	330,1	+30,2%	+24,1%
<b>Total incluant Stahl sur 12 mois</b>	<b>4 926,2</b>	<b>5 537,1</b>	<b>+12,4%</b>	<b>+6,2%</b>

(1) Consolidé par intégration globale à compter du 1<sup>er</sup> mars 2010

## Chiffre d'affaires des sociétés mises en équivalence

(en millions d'euros)	2009	2010	Δ	Δ organique
Legrand	3 577,5	3 890,5	+8,7%	+3,6%
Saint-Gobain	37 786	40 119	+6,2%	+1,9%



WENDEL

# Résultats consolidés 2010 en forte progression

(en millions d'euros)	2009	2010	Δ
Filiales consolidées	537,2	782,6	+45,7%
Financement, frais généraux et impôts	-384,3	-339,3	-11,7%
<b>Résultat net des activités<sup>(1)</sup></b>	<b>152,9</b>	<b>443,3</b>	<b>+189,9%</b>
<i>dont Résultat net des activités<sup>(1)</sup> part du groupe</i>	<i>6,4</i>	<i>255,3</i>	
Résultat non récurrent <sup>(2)</sup>	-961,7	700,6	
<b>Résultat net total</b>	<b>-808,8</b>	<b>1 143,9</b>	
<i>dont Résultat net part du groupe</i>	<i>-918,3</i>	<i>1 002,3</i>	

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

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



# Résultat net des activités 2010

(en millions d'euros)		2009	2010	Δ
Mise en équivalence	Mise en équivalence			
	Intégration Globale			
	Bureau Veritas	278,5	322,3	
	Materis	0,1	19,6	
	Deutsch	-8,2	48,4	
	Stahl <sup>(2)</sup>	-	15,6	
	Stallergenes	22,2	26,6	
	Oranje-Nassau Energie	13,8	-	
	Saint-Gobain	115,0	235,3	
	Legrand	115,7	114,7	
	<b>Total contribution des sociétés</b>	<b>537,2</b>	<b>782,6</b>	<b>+45,7%</b>
	Frais généraux	-43,4	-37,9	
	Management fees	-0,2	2,4	
	<b>Sous-total</b>	<b>-43,6</b>	<b>-35,6</b>	<b>-18,6%</b>
	Amortissements, provisions et charges de stock-options	-1,6	-5,3	
	<b>Total charges de structure</b>	<b>-45,2</b>	<b>-40,9</b>	<b>-9,5%</b>
	Frais financiers nets	-117,1	-115,5	
	Coûts de financement liés à Saint-Gobain	-222,1	-182,9	-17,6%
	<b>Total charges financières</b>	<b>-339,1</b>	<b>-298,4</b>	<b>-12,0%</b>
	<b>Résultat net des activités <sup>(1)</sup></b>	<b>152,9</b>	<b>443,3</b>	<b>+189,9%</b>
	<i>dont part du groupe <sup>(1)</sup></i>	<i>6,4</i>	<i>255,3</i>	

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

(2) Intégration globale à compter du 1er Mars 2010



WENDEL

# Résultat non récurrent

(en millions d'euros)	2009	2010
<b>Dépréciation d'actifs</b>	<b>-380,1</b>	<b>323,4</b>
<i>dont Saint-Gobain</i>	<i>-290,2</i>	<i>332,0</i>
 <b>Plus-values de cession</b>	 <b>626,3</b>	 <b>526,1</b>
<i>dont cession Oranje-Nassau Energie</i>	<i>346,3</i>	<i>-</i>
<i>dont cession de bloc Legrand</i>	<i>161,6</i>	<i>225,9</i>
<i>dont cession de bloc Bureau Veritas</i>	<i>118,4</i>	<i>-</i>
<i>dont cession Stallergenes</i>	<i>-</i>	<i>300,2</i>
<b>Résultat de dilution</b>	<b>-782,2</b>	<b>0,8</b>
<b>Ajustements à la valeur de marché</b>	<b>-275,3</b>	<b>58,5</b>
<i>dont impact des protections Saint-Gobain</i>	<i>-225,2</i>	<i>46,7</i>
<b>Effets liés à l'allocation des écarts d'acquisition</b>	<b>-172,2</b>	<b>-183,3</b>
Cession BSA de Saint-Gobain	65,5	-
Autres	-43,7	-24,9
 <b>Résultat non récurrent</b>	 <b>-961,7</b>	 <b>700,6</b>



WENDEL

# Résultat non récurrent – Principaux éléments

- **373,4 M€ d'impact net lié à l'ajustement de la valeur des titres Saint-Gobain au bilan consolidé sur l'exercice 2010:**

Saint-Gobain	au 31/12/08	au 30/06/09	au 31/12/09	au 31/12/10	
				Titres mis en équivalence	Titres destinés à être cédés (*)
Valeur par action (€)	65,7	44,3	48,6	54,4	38,5
Nombre de titres détenus (millions)	81,5	89,8	89,8	89,8	3,1
Valorisation au bilan (M€)	5 354	3 978	4 365	5 004	

(\*) Titres reçus au titre du dividende 2009

**La valorisation de Saint-Gobain a fait l'objet de test de valeur à chaque clôture comptable.** Ceci conduit à une reprise complète au 31 décembre 2010 des provisions passées sur Saint-Gobain et valorise les titres à 54,4 € par action (valeur brute). Pour information, les calculs, effectués avec un coût moyen pondéré du capital et un taux de croissance long terme inchangés conduisent au 31 décembre 2010 à une valeur DCF de 60,5 € par action Saint-Gobain

- **Le bénéfice enregistré sur 2010 porte les capitaux propres consolidés à 2 892 M€ (2 384 M€ part du groupe) et les capitaux propres sociaux à 2 887 M€ au 31 décembre 2010**

# Accroissement de notre exposition dans Saint-Gobain

## Une gestion continue des puts

### Cession de 28 M de puts

depuis 2009 dont 2,8 millions depuis le 15 mars 2011

### 95,2% des titres exposés

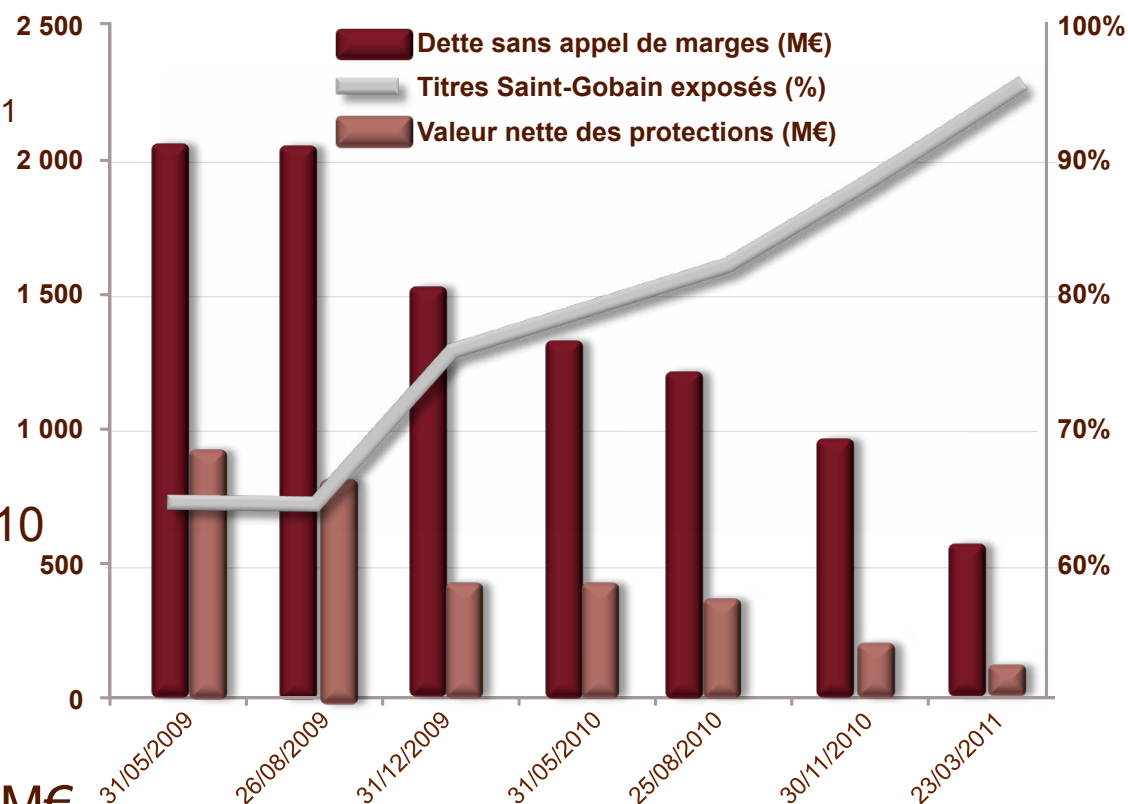
à la variation du cours au 23 mars 2011

### 353 M€ de produits de cession de puts depuis début 2010

(546 M€ de produits depuis 2009)

### Réduction de la dette sans appel de marge de 1 521 M€ depuis 2009

### Réduction la dette associée de 2 095 M€ à 574 M€ au 23 Mars 2011



La valeur nette dans l'ANR du 14 mars 2011 des protections conservées au 23 mars 2011 (33 M€) est le solde de 10,5 millions de puts détenus (157 M€) et 6,1 millions de puts émis par Wendel (-124 M€).



WENDEL

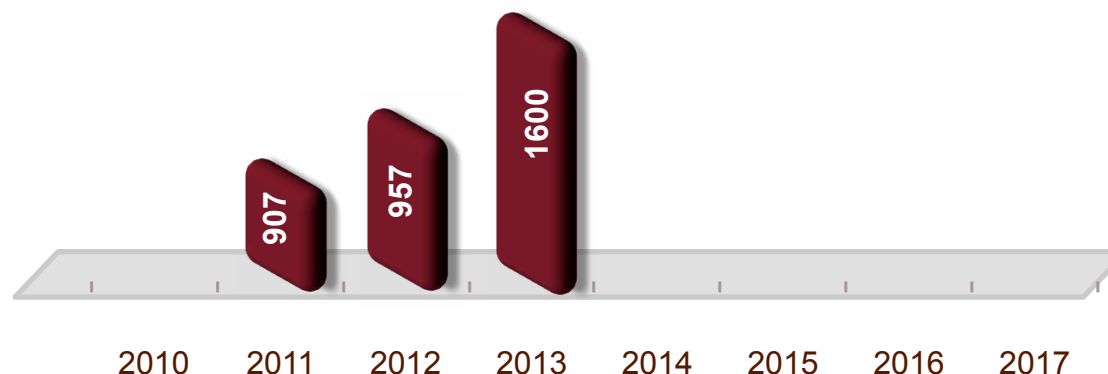
# Allongement et réduction de la dette avec appel de marge finançant la position dans Saint-Gobain

Depuis 2009:

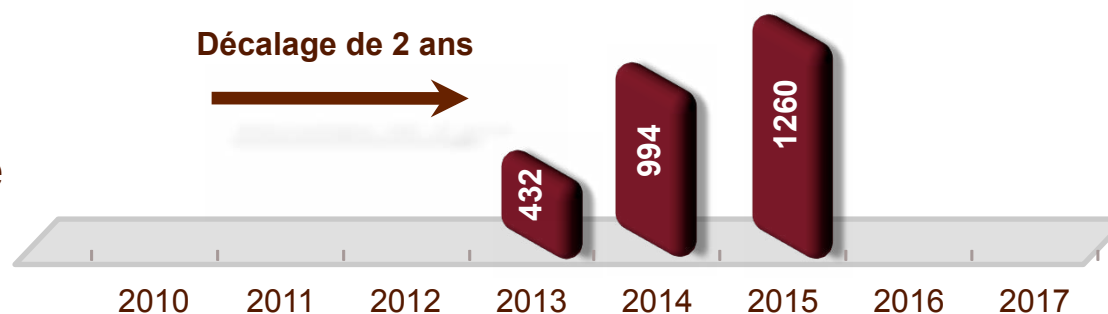
**2 486 M€ étendus**  
de plus de 2 ans

**578 M€ de remboursements**  
réalisés

**200 M€ de réduction de dette**



**Total début 2009 : 3 464M€**



**Total au 23 mars 2011: 2 686M€**

# Amélioration de la structure de dette obligataire Wendel

Depuis 2009 :

**279 M€ remboursés**

Cap Gemini, maturité juin 2009

**126 M€ étendus**

de 2011 à 2014

**152 M€ de rachats**

de souche 2011

**174 M€ émis** à maturité 2014

en novembre 2009 à 8,625%

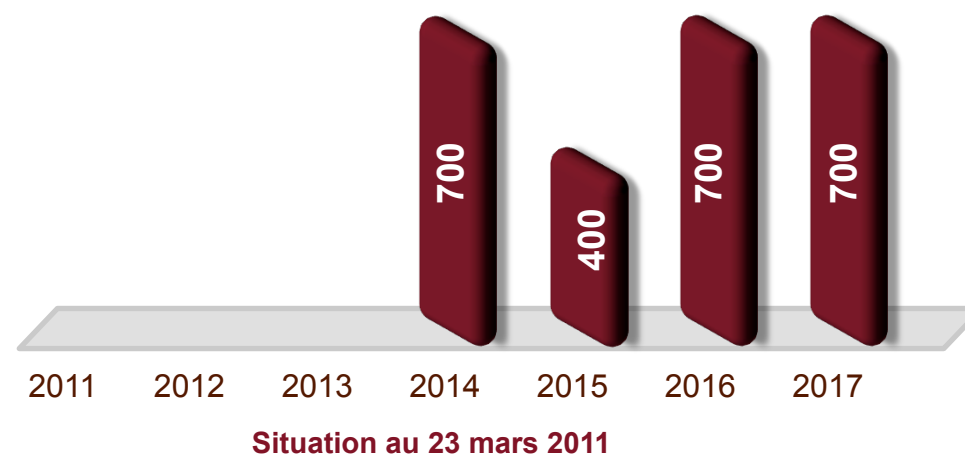
**300 M€ émis** à maturité 2016

en octobre 2010 à 6%

**335 M€ remboursés**

Maturité février 2011

**Aucune échéance obligataire avant fin 2014**



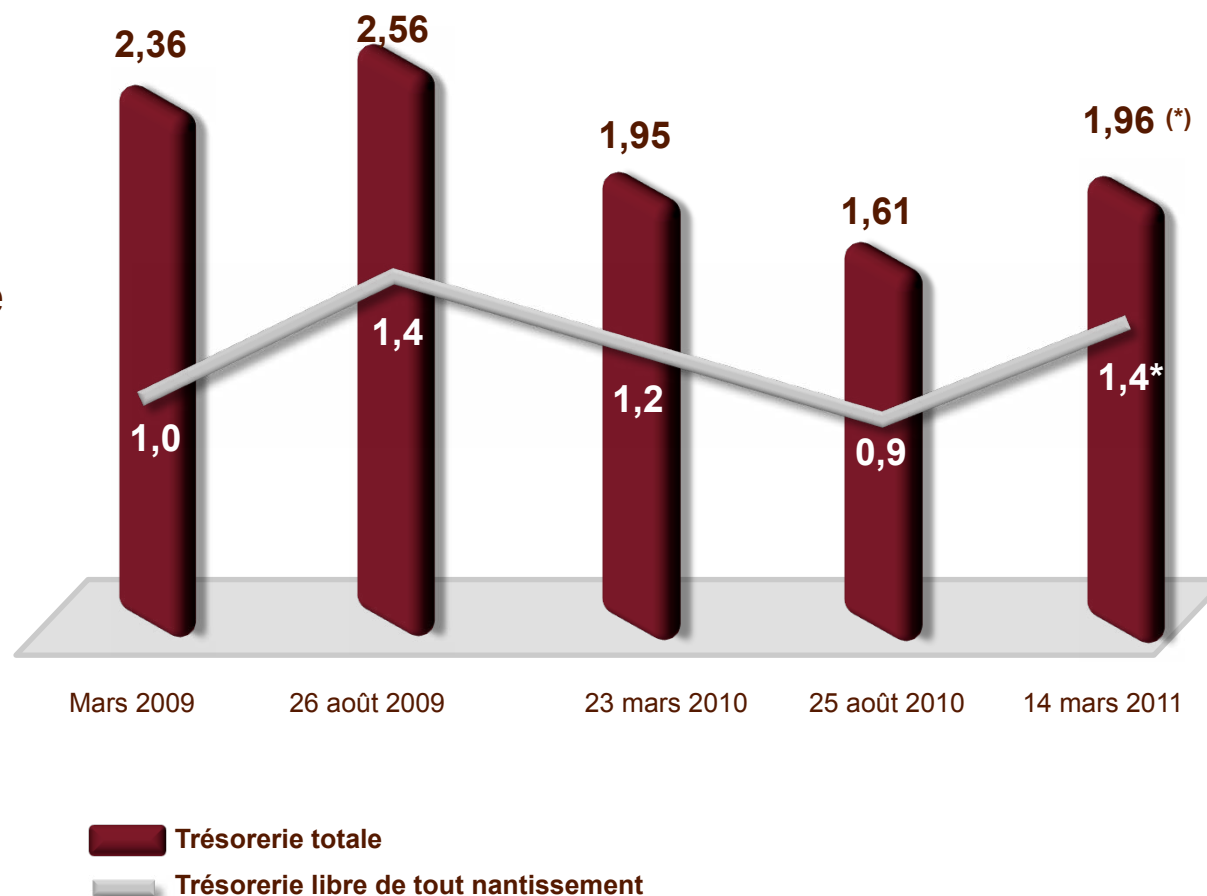
# Une trésorerie élevée, des marges de manœuvre importantes

**1 960 M€** de trésorerie  
au 14 mars 2011(\*),  
dont 1,4 Md libre  
de tout nantissement

**1 200 M€** de crédit syndiqué  
non-tiré 2013 et 2014,  
disponible pour tout objet

**900 M€** de lignes de crédits  
disponibles, exclusivement  
pour la gestion de la  
participation dans  
Saint-Gobain

Trésorerie en milliards d'euros



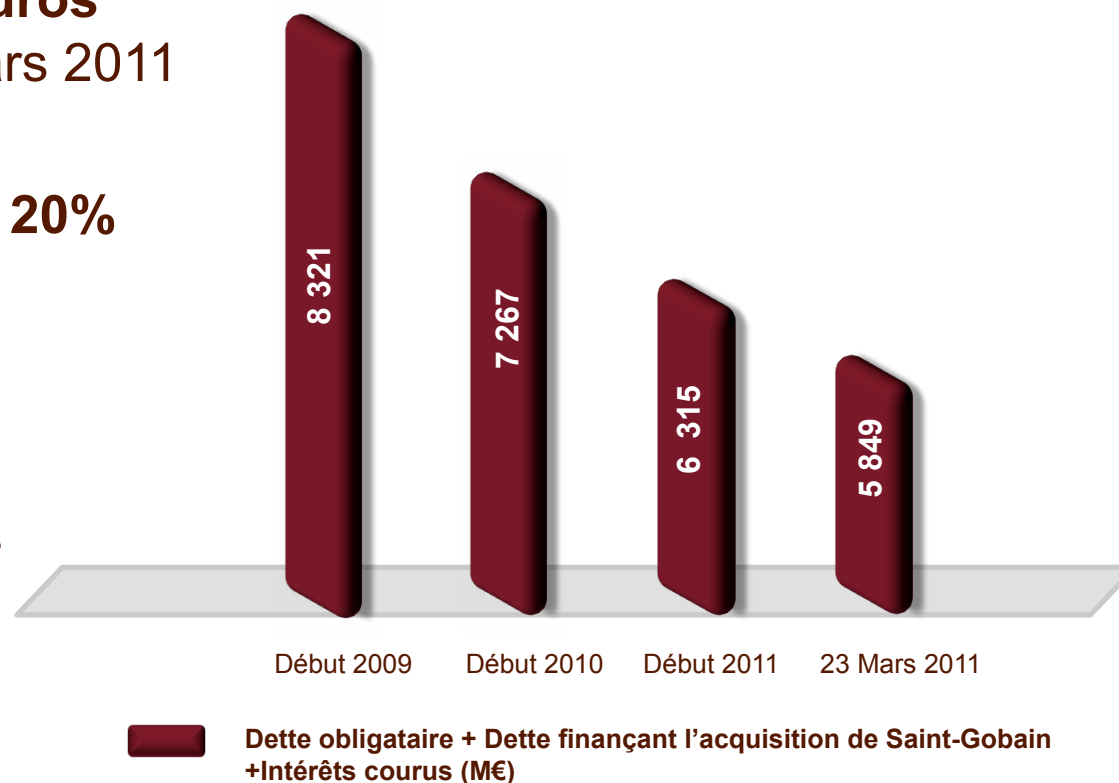
(\*) dont 107 M€ utilisés entre le 15 et le 23 mars pour des remboursements de dette sans appel de marge

# Réduction continue de la dette et de la consommation de trésorerie (hors acquisitions et cessions) depuis 2009

**Dette brute réduite de près de 2,5 milliards d'euros depuis début 2009 au 23 mars 2011**

**Consommation annuelle de trésorerie réduite d'environ 20% depuis 2009 grâce à:**

- Réduction de la dette
- Réduction des frais fixes
- Gestion des taux
- Augmentation des dividendes reçus







Résultats des sociétés :  
Des résultats d'une qualité  
remarquable

# Continuité dans les orientations stratégiques

## Des objectifs 2010 dépassés

- **Retour à la croissance organique**
  - ▶ Toutes les sociétés ont renoué avec la croissance organique au plus tard au 2<sup>nd</sup> trimestre 2010
  - ▶ Orientation positive des prix et des volumes
  - ▶ Lancement de nouveaux produits
- **Discipline financière et maîtrise des coûts**
  - ▶ Poursuite des plans d'économies de coûts
  - ▶ Amélioration globale des niveaux de marge opérationnelle
  - ▶ Génération de trésorerie et réduction de la dette
- **Poursuite du développement dans les zones à forte croissance**
  - ▶ 9 acquisitions sur 19 réalisées
  - ▶ Extensions de capacités
  - ▶ Ouvertures de points de vente

## Une vision 2011 partagée

- **Reprise de la croissance organique dans les pays matures**
  - ▶ Donner la priorité aux prix de vente
  - ▶ Déployer le leadership des sociétés
- **Une gestion continue des coûts pour faire face aux enjeux de 2011**
  - ▶ Contrer l'effet inflationniste sur les matières premières
  - ▶ Faire face aux évolutions des devises notamment sur les zones émergentes
  - ▶ Se protéger face à un risque de hausse des taux d'intérêts
- **Priorité stratégique dans les zones à forte croissance tout en restant prudent à court terme dans un contexte volatile**
  - ▶ Réaliser des acquisitions sélectives
  - ▶ Poursuivre les investissements industriels ciblés



# Bureau Veritas

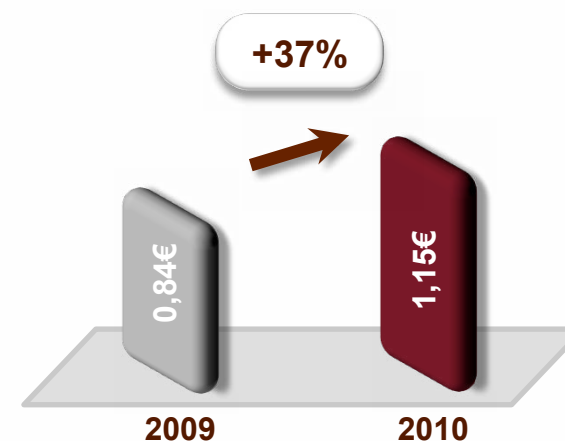
## Une solide progression des résultats 2010

(en M€)	2009	2010	Δ
Chiffre d'affaires	2 647,8	2 929,7	+10,6%
Résultat opérationnel <sup>(1)</sup>	433,2	490,5	+13,2%
% du chiffre d'affaires	16,4%	16,7%	+30 bps
Résultat net part du Groupe <sup>(1)</sup>	273,5	315,2	+15,2%
Dettes financières nettes <sup>(2)</sup>	693,0	1 051,8	+51,8%

<sup>(1)</sup> Résultats opérationnel et net ajustés avant amortissements des intangibles, honoraires liés aux acquisitions et cessions et arrêts d'activités

<sup>(2)</sup> Dettes financières nettes ajustées après instruments de couverture de devises telle que définie dans le calcul des covenants bancaires

### Dividende 2010 <sup>(\*)</sup>



<sup>(\*)</sup> Sous réserve de l'approbation par l'Assemblée Générale

## Perspectives 2011

- **Bureau Veritas devrait enregistrer une forte croissance de son chiffre d'affaires et de son résultat opérationnel ajusté, compte tenu :**
  - ▶ De l'impact de la consolidation en année pleine des acquisitions réalisées à ce jour, et
  - ▶ D'une croissance organique supérieure à celle de 2010, dans la continuité du second semestre
- **Des perspectives en ligne avec les objectifs 2006-2011** annoncés au moment de l'introduction en bourse en octobre 2007, malgré un environnement économique plus difficile, et dont les trois principaux points étaient :
  - ▶ Un doublement du chiffre d'affaires à taux de changes constants
  - ▶ Une amélioration de la marge opérationnelle ajustée de 150 bps (soit 16,0%)
  - ▶ Une croissance annuelle moyenne de 15 à 20% du résultat net ajusté (hors éléments non-récurrents)



WENDEL

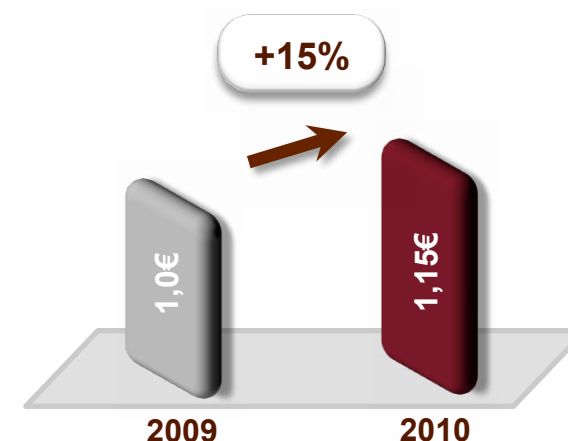
# Saint-Gobain

## Des résultats 2010 au-delà des attentes

(en M€)	2009	2010	Δ
Chiffre d'affaires	37 786	40 119	+6,2%
Résultat d'exploitation	2 216	3 117	+40,7%
% du chiffre d'affaires	5,9%	7,8%	+190 bps
Résultat net courant <sup>(1)</sup>	617	1 335	+116,4%
Dette financière nette	8 554	7 168	-16,2%

<sup>(1)</sup> Résultat net hors plus ou moins-values de cessions, dépréciations d'actifs et provisions non récurrentes significatives

### Dividende 2010 <sup>(\*)</sup>



<sup>(\*)</sup> Sous réserve de l'approbation par l'Assemblée Générale

### Perspectives 2011

- Après une année 2010 de sortie de crise et de retour progressif à la croissance, Saint-Gobain attend globalement **une évolution plus favorable de ses principaux marchés et reprendra en conséquence une politique d'investissements** (industriels et financiers) **résolue et maîtrisée axée sur les pays émergents, l'efficacité énergétique et le solaire**, avec :
  - ▶ Priorité aux prix de vente
  - ▶ Maîtrise continue des coûts
  - ▶ Discipline financière stricte avec maintien des efforts R&D et acquisitions et investissements sélectifs (pays émergents, efficacité énergétique et solaire)
  - ▶ Maintien de l'effort R&D
- **Objectif d'une croissance interne soutenue** (avec un fort 1<sup>er</sup> trimestre) **et d'une croissance à deux chiffres du résultat d'exploitation** (à taux de change constants), malgré la hausse des coûts de l'énergie et des matières premières
- **Objectif d'un autofinancement libre de 1,3 Md€, après augmentation de 500 M€ des investissements industriels**



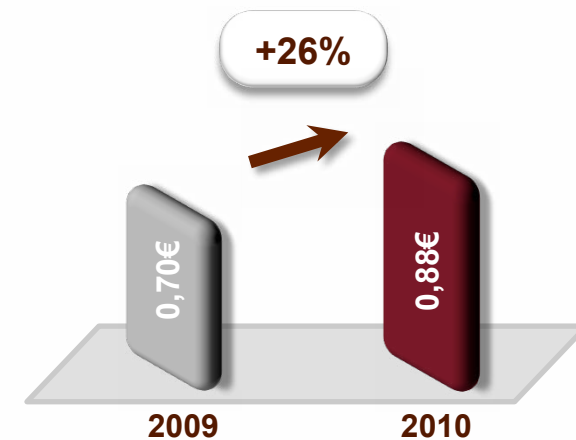
WENDEL

## Une forte amélioration de la marge opérationnelle ajustée

(en M€)	2009	2010	Δ
Chiffre d'affaires	3 577,5	3 890,5	+8,7%
Résultat opérationnel <sup>(1)</sup>	578,8	784,1	+35,5%
% du chiffre d'affaires	16,2%	20,2%	+400 bps
Résultat net part du groupe	289,8	418,3	+44,3%
Dette financière nette	1 340	1 198	-10,6%

<sup>(1)</sup> Résultat opérationnel ajusté retraité des écritures comptables liées à l'acquisition de Legrand France en 2002 (26,5 M€ pour 2010 et 38,1 M€ pour 2009) et de la dépréciation de goodwill de 16,6 M€ pour l'année 2009

### Dividende 2010 <sup>(\*)</sup>



<sup>(\*)</sup> Sous réserve de l'approbation par l'Assemblée Générale

### Perspectives 2011

- Après une année 2010 sous le signe d'un retour à la croissance et d'une efficacité prouvée du modèle, le Groupe se fixe pour objectifs en 2011 :
  - ▶ Une croissance organique du chiffre d'affaires de 5% complétée par des acquisitions <sup>(2)</sup>
  - ▶ Une marge opérationnelle ajustée supérieure ou égale à 20%, y compris acquisitions <sup>(2)</sup>
- A moyen terme, le Groupe se fixe comme objectifs :
  - ▶ Une croissance annuelle moyenne totale de 10% du CA <sup>(3)</sup>
  - ▶ 50% des ventes dans les nouvelles économies dans 5 ans contre 1/3 aujourd'hui
  - ▶ Une marge opérationnelle ajustée moyenne de 20% après prise en compte des acquisitions <sup>(2)</sup>

<sup>(2)</sup> Acquisitions de petite et moyenne taille, complémentaires des activités du Groupe

<sup>(3)</sup> Incluant croissance interne et externe, hors effets change ou ralentissement économique majeur



WENDEL

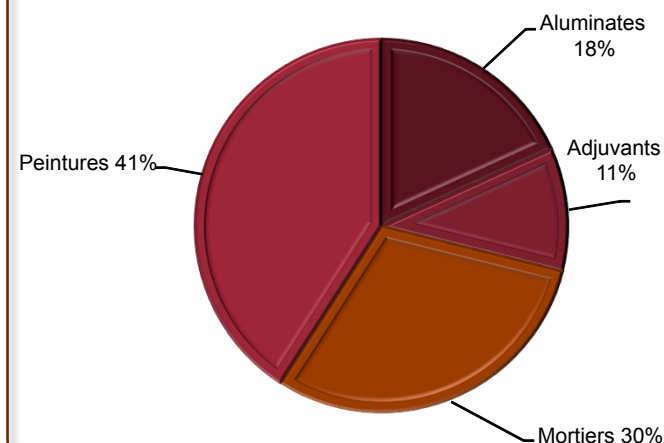
# Materis

## 2010 sous le signe du retour à la croissance organique

(en M€)	2009	2010	Δ
Chiffre d'affaires	1 703,5	1 854,7	+8,9%
EBITDA <sup>(1)</sup>	238,3	250,5	+5,1%
% du chiffre d'affaires	14,0%	13,5%	-50 bps
Résultat opérationnel <sup>(1)</sup>	184,9	191,0	+3,3%
% du chiffre d'affaires	10,9%	10,3%	-60 bps
Dettes financières nettes	1 757	1 803	+2,6%

<sup>(1)</sup> EBITDA et résultat opérationnel ajustés avant les écritures d'allocation d'écarts d'acquisition, les management fees et les éléments non récurrents

### Chiffre d'affaires 2010



### Faits marquants et situation financière 2010

- **Chiffre d'affaires +8,9% dont +4,9% en organique**
  - ▶ Fort dynamisme dans les marchés émergents (+17% en croissance organique)
  - ▶ Croissance soutenue de la division Aluminates (+15% en organique) alimentée par le secteur de la sidérurgie
  - ▶ Volumes/mix +3,6% et effet prix +1,3%
- **Un résultat opérationnel ajusté en croissance de 3,3%** faisant ressortir une marge opérationnelle de 10,3%
  - ▶ Un résultat opérationnel ajusté en avance significative sur les objectifs 2010 initiaux
  - ▶ Augmentations de prix ayant permis d'absorber les hausses des matières premières en valeur
  - ▶ Investissements de soutien à la croissance
- **Dettes financières nettes en légère augmentation à 1 803 M€** liée aux opérations de croissance externe (28 M€ dont a.b.e pour 20 M€)

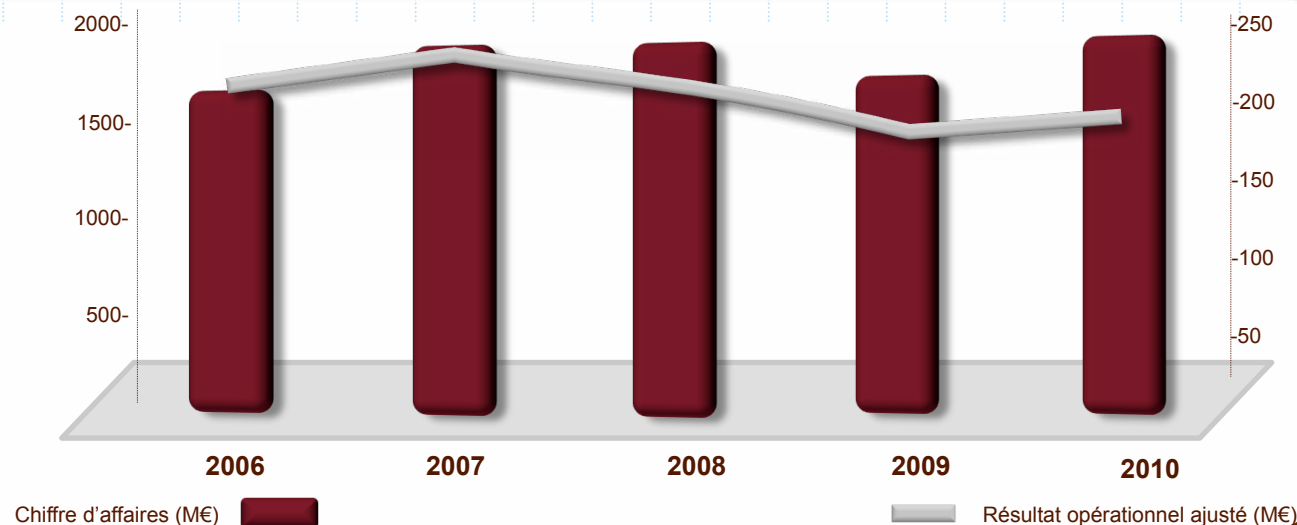


WENDEL

# Materis

## Priorité à la croissance en 2011

### Chiffres d'affaires et résultats d'exploitation annuels depuis 2006



### Perspectives 2011

- Dans un contexte de stabilisation et de reprise progressive sur certains marchés de la construction en Europe, mais qui reste marqué par une forte dynamique dans les nouvelles économies, Materis anticipe :
  - ▶ Une croissance totale du chiffre d'affaires supérieure à 5% (hausse de prix, marchés émergents, légère croissance dans les marchés matures essentiellement en France, croissance externe)
  - ▶ Une gestion stricte des prix des coûts dans un environnement d'inflation des matières premières
  - ▶ Des opérations de croissance externe sélectives et ciblées
- Materis se fixe comme objectifs à long terme :
  - ▶ Bénéficier de la forte croissance des marchés émergents pour les divisions Aluminates, Mortiers et Adjuvants
  - ▶ Conserver des positions stratégiques dans les zones d'Europe du sud (Espagne, Portugal et Italie), malgré une conjoncture difficile
  - ▶ Développer ses parts de marché dans les pays matures, essentiellement sur la division peintures
  - ▶ Poursuivre ses efforts d'innovation et de R&D pour alimenter la croissance organique



WENDEL

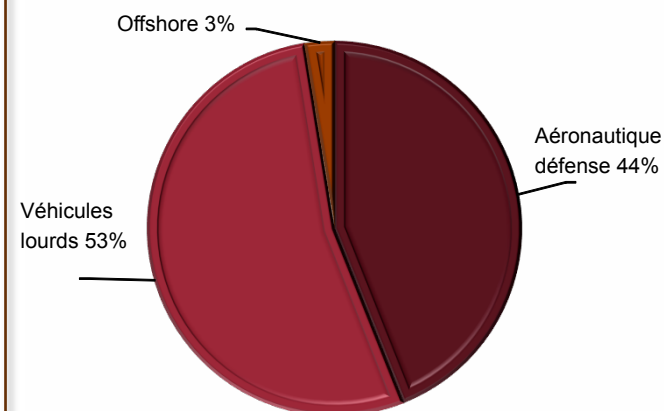
# Deutsch

## Des résultats 2010 en fort rebond

(en M\$)	2009	2010	Δ
Chiffre d'affaires	446,6	559,7	+25,3%
EBITDA <sup>(1)</sup>	81,8	132,7	+62,2%
% du chiffre d'affaires	18,3%	23,7%	+540 bps
Résultat opérationnel <sup>(1)</sup>	51,4	112,6	+119,0%
% du chiffre d'affaires	11,5%	20,1%	+860 bps
Dettes financières nettes	696	599	-13,9%

<sup>(1)</sup> EBITDA et Résultat opérationnel ajustés avant les écritures d'allocation d'écarts d'acquisition, les management fees et les éléments non récurrents

### Chiffre d'affaires 2010



### Faits marquants et situation financière 2010

- **Chiffre d'affaires en croissance de 25,3% (+27,2% en organique)** avec une forte croissance de la division industrielle (+92,1% en organique) et du distributeur LADD (+43,1% en organique), toujours soutenu par une demande forte sur les marchés finaux de la connectique haute performance (en particulier véhicules lourds et engins de construction)
- Reprise de la division aéronautique et défense au 2<sup>nd</sup> semestre grâce à la reprise des marchés européens permettant d'afficher **une croissance organique de 0,6% sur 2010** (+21,3% en organique au 2<sup>nd</sup> semestre 2010)
- **Rachat des minoritaires de LADD** (40%) pour 40 M\$ et remboursement du crédit vendeur pour 15,6 M\$
- **Un résultat opérationnel ajusté en forte croissance à 112,6 M\$ faisant ressortir une marge de 20,1% (+860 bps)**
- **Une dette financière nette en réduction de 13,9% à 599 M\$,** à la suite de la restructuration financière finalisée en avril 2010



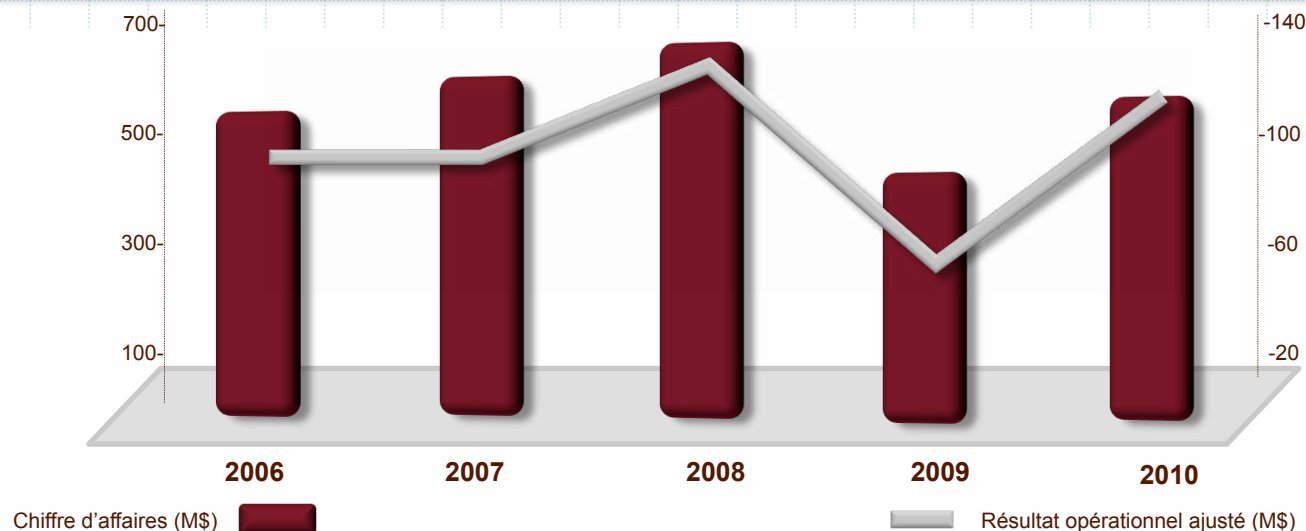
WENDEL



# Deutsch

## Poursuite du redéploiement de la croissance en 2011

### Chiffres d'affaires et résultats d'exploitation annuels depuis 2006



### Perspectives 2011

- Dans un contexte de poursuite de la reprise, Deutsch anticipe :
  - ▶ Une croissance du chiffre d'affaires comprise entre 5% et 10% avec une poursuite de la dynamique sur la division industrielle (fort démarrage du marché des camions qui renoue avec les niveaux d'avant crise) et une reprise confirmée sur l'aéronautique civile (carnet de commandes en très forte croissance)
  - ▶ Un niveau de marge opérationnelle stable ou en progression
  - ▶ Une poursuite du désendettement
- Deutsch se fixe comme objectifs à long terme :
  - ▶ Un retour progressif vers un rythme de croissance supérieur à 10%, conforme aux performances passées
  - ▶ Maintien d'un niveau de marge élevé
  - ▶ Une stratégie de croissance et de diversification passant par des acquisitions ciblées pour atteindre un volume d'activité de l'ordre de 1Md\$ à horizon 2015

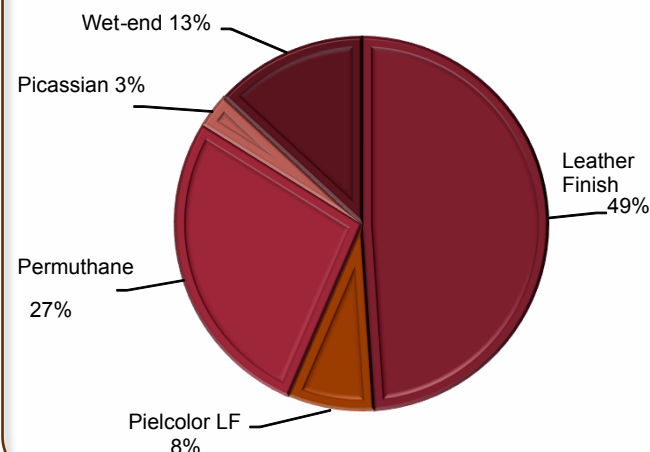


WENDEL

(en M€)	2009	2010	Δ
Chiffre d'affaires	253,5	330,1	+30,2%
EBITDA <sup>(1)</sup>	38,7	54,8	+41,5%
% du chiffre d'affaires	15,3%	16,6%	+130 bps
Résultat opérationnel <sup>(1)</sup>	30,1	46,2	+53,5%
% du chiffre d'affaires	11,9%	14,0%	+210 bps
Dette financière nette	335	181	-46,0%

<sup>(1)</sup> EBITDA et résultat opérationnel ajustés avant les écritures d'allocation d'écarts d'acquisition, les management fees et les éléments non récurrents

### Chiffre d'affaires 2010



### Faits marquants et situation financière 2010

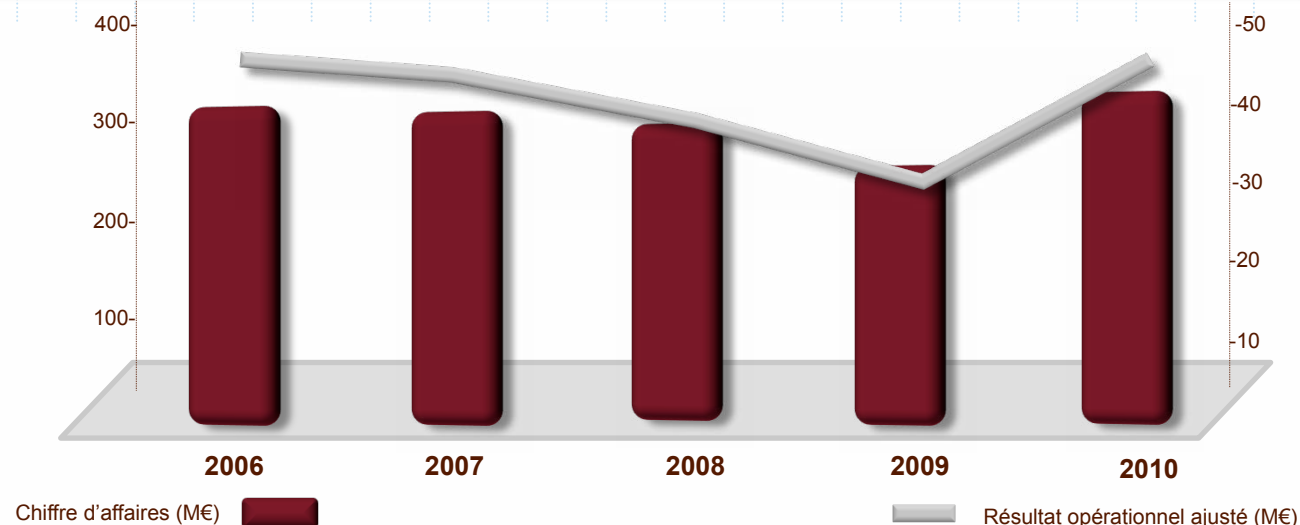
- **Chiffre d'affaires +30,2% (+24,1% en organique)** avec un ralentissement de la croissance au cours du 2<sup>nd</sup> semestre lié à un effet de base défavorable, notamment au 4<sup>ème</sup> trimestre 2010. L'année est restée portée par :
  - ▶ Une forte croissance dans les marchés émergents (63% du CA)
  - ▶ Des efforts commerciaux continus à travers le renforcement des équipes
  - ▶ Une forte reprise de l'ensemble des marchés finaux, notamment l'automobile (Leather Finish et Permuthane)
- **Une marge opérationnelle en forte amélioration à 14% du chiffre d'affaires (+210 bps)**
  - ▶ Une marge brute sous contrôle malgré une hausse des matières premières à partir du 2<sup>nd</sup> semestre 2010
  - ▶ Une gestion continue de la base de coûts tout en maintenant des investissements industriels sélectifs
- **Dette financière nette en forte baisse à 181 M€,** notamment à la suite de la restructuration financière



# Stahl

## Reprise progressive d'un rythme de croissance historique

### Chiffres d'affaires et résultats d'exploitation annuels depuis 2006



### Perspectives 2011

- Dans un contexte toujours tiré par les zones à forte croissance, Stahl anticipe pour 2011 :
  - ▶ **Un retour à une croissance organique d'environ 5%** malgré un effet de base moins favorable, tirée par les marchés émergents et la priorité aux prix de vente
  - ▶ **Une gestion stricte du BFR et des coûts fixes** dans un environnement inflationniste sur les matières premières
  - ▶ **Une poursuite de la réallocation des ressources au bénéfice des zones à forte croissance** (particulièrement Chine et Inde)
  - ▶ **Une amélioration de la marge opérationnelle dans chaque division**
- **Stahl se fixe comme objectifs à long terme :**
  - ▶ Priorité à la croissance organique avec un objectif supérieur à 5%
  - ▶ Saisir les éventuelles opportunités de croissances externes ciblées, en particulier sur les activités « performance coatings » et les zones à forte croissance



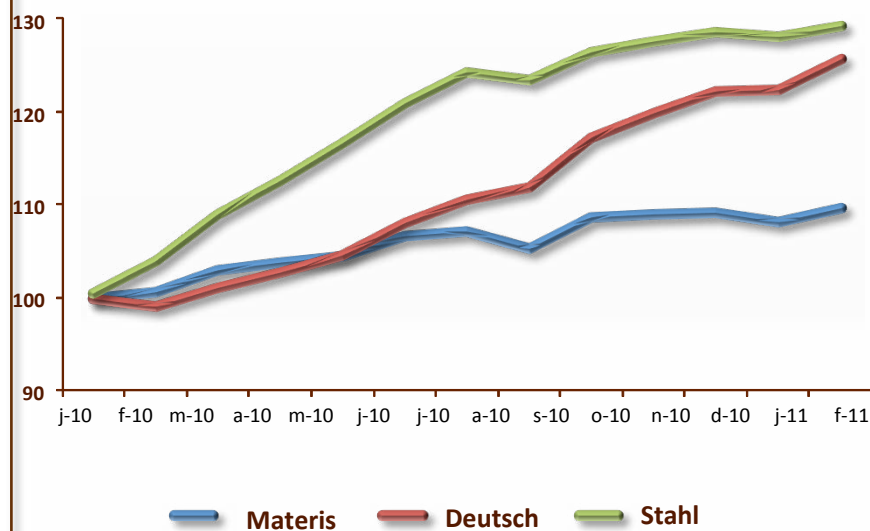
WENDEL

# Sociétés non cotées

## Poursuite de la dynamique de croissance

### Evolution des chiffres d'affaires LTM (\*)

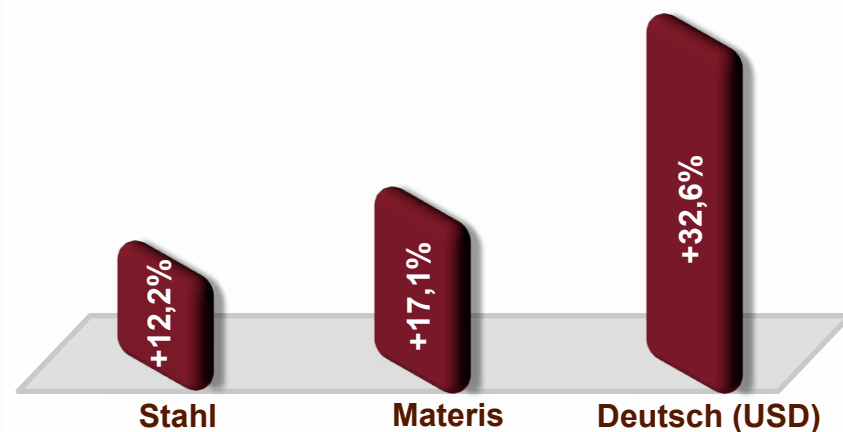
(base 100 en janvier 2010)



(\*) LTM : Chiffre d'affaires des 12 derniers mois

### Évolution des chiffres d'affaires

Janvier et février 2011  
vs  
Janvier et février 2010



Évolution en croissance organique :  
Stahl +6,0%  
Materis +12,4%  
Deutsch +33,6%



WENDEL



Un groupe bien positionné  
pour l'avenir

# 2011 : Poursuite du découplage

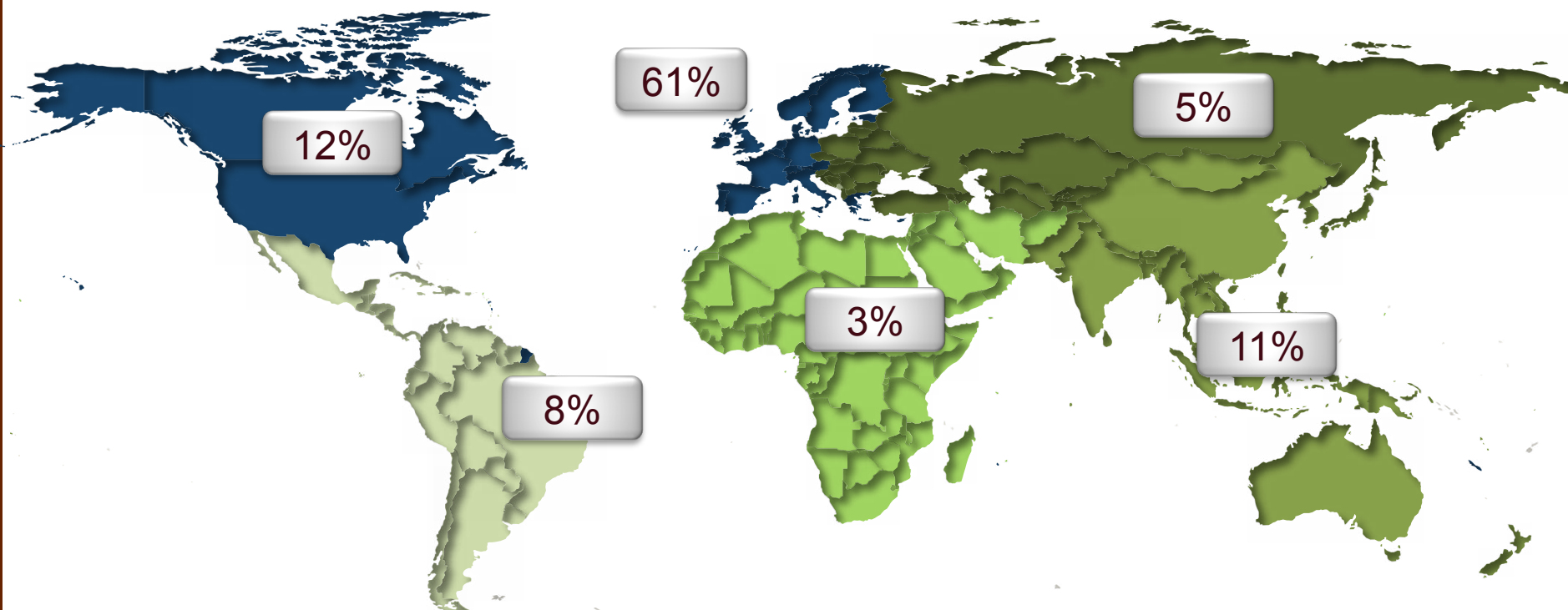
## Perspectives économiques (FMI) :

- Poursuite de la reprise mondiale (croissance : +4,4%)
- Une poursuite du découplage entre pays émergents (+6,5%) et économies avancées (+2,5%)
- Un retour à la normale dans les zones avancées

	2008	2009	2010	2011e
<b>PIB Mondial</b>	<b>2,8%</b>	<b>-0,6%</b>	<b>5,0%</b>	<b>4,4%</b>
<b>PIB Economies avancées</b>	<b>0,2%</b>	<b>-3,4%</b>	<b>3,0%</b>	<b>2,5%</b>
<i>dont Etats-Unis</i>	<i>0,0%</i>	<i>-2,6%</i>	<i>2,8%</i>	<i>3,0%</i>
<i>dont zone euro</i>	<i>0,5%</i>	<i>-4,1%</i>	<i>1,8%</i>	<i>1,5%</i>
<b>PIB Pays émergents et en développement</b>	<b>6,0%</b>	<b>2,6%</b>	<b>7,1%</b>	<b>6,5%</b>
<i>dont Chine</i>	<i>9,6%</i>	<i>9,2%</i>	<i>10,3%</i>	<i>9,6%</i>
<i>dont Inde</i>	<i>6,4%</i>	<i>5,7%</i>	<i>9,7%</i>	<i>8,4%</i>

Sources : FMI du 25/01/2011

## Poursuite du découplage: 2 opportunités de croissance pour le groupe



### Perspectives pour Wendel :

- Les zones à forte croissance demeurent un moteur de croissance fort pour l'année 2011
- Un effet de levier sur la croissance lié au retour à la normale des économies matures

*Part du chiffre d'affaires des sociétés dans chaque zone en fonction du taux de détention par Wendel sur la base d'un CA de 11,2 Md€ au 31/12/2010*

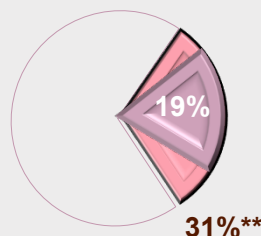
# Sociétés du Groupe

## Zones à forte croissance : un moteur de surperformance

### Sociétés

### Poursuite du renforcement dans les zones à forte croissance (\*)

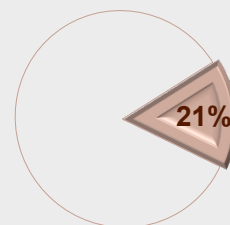
#### Saint-Gobain



- 39% du CA (PPC + MI) en Asie et pays émergents d'ici à 2015
- Croissance organique de 10% par an entre 2010 et 2015

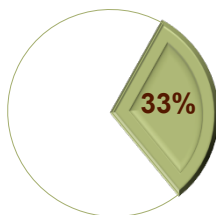
(\*\*) produits pour la construction et matériaux innovants

#### Deutsch



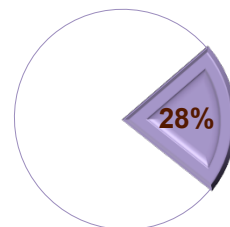
- Optimisation du réseau industriel avec des ouvertures de capacités en Inde, Chine et Mexique
- Optimisation de la relation avec les fournisseurs en les incitant à s'installer auprès des usines Deutsch en Chine

#### Legrand



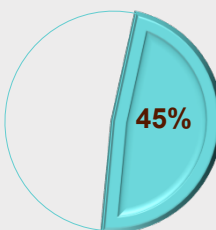
- 14% de croissance organique moyenne au cours des 5 dernières années <sup>(1)</sup> (12 pts de plus que les pays matures)
- 50% des ventes du Groupe dans 5 ans

#### Materis



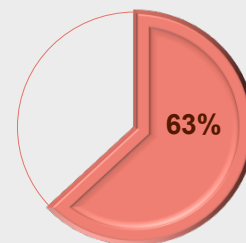
- Croissance organique +17% en 2010
- Différentiel de croissance de 20 points en 2010 vs. les pays matures (16 pts par an en moyenne depuis 2006)
- Croissance soutenue par l'innovation
- Stratégie d'acquisition sélective

#### Bureau Veritas



- Une croissance annuelle moyenne de 30% depuis 2006
- Une proportion qui va continuer à s'accroître

#### Stahl



- 70% de la croissance du groupe provient des zones à forte croissance
- Chine et Inde: croissance à deux chiffres
- Ouverture de nouveaux laboratoires en Chine et Uruguay

(1) Croissance organique moyenne hors 2009

(\*) Sources : sociétés



WENDEL



# Brésil

## Un marché dynamique en croissance régulière

- **Une population en constante expansion** (1,5 million de nouveaux foyers chaque année)
- **194 millions de consommateurs** (dont plus de 50% d'actifs)
- **Un dynamisme économique** fort avec une croissance attendue du PIB de près de 4,5% en 2011 (en ligne avec la moyenne des 7 dernières années) soutenue par :
  - ▶ L'émergence d'une classe moyenne (+20 millions de personnes en 7 ans)
  - ▶ Des dépenses des ménages en constante augmentation (plus de 5% de croissance annuelle moyenne depuis 2005)
  - ▶ D'immenses besoins d'infrastructures à moyen terme (Coupe de monde de football en 2014, Jeux Olympiques en 2016)
  - ▶ Une forte mise en valeur des ressources du pays (pétrole et agriculture)
- **Un développement soutenu de l'industrie** (Automobile, sidérurgie, énergie)
- **Une croissance de près de 10% des marchés de la construction**
  - ▶ Un secteur en forte croissance pour répondre aux besoins grandissants de logements
  - ▶ Un secteur subventionné par les pouvoirs publics (Minha Casa, Minha Vida 2 : 150 Md\$ d'aides publiques pour la construction de 2 millions de logements sur la période 2011-2014)



**Les sociétés du Groupe bien positionnées dans ces secteurs**

Sources : FMI (25/01/2011), Brazilian Institute of Geography and Statistics, Brazilian Government



W E N D E L

# Sociétés du Groupe

## 4 100 M\$ de chiffre d'affaires réalisé au Brésil



~15 000 salariés



1 740 salariés



~2 700 salariés



365 salariés



117 salariés

### Legrand :

- Présence et développement depuis 1977
- Positions de leader dans l'appareillage électrique, les portiers, les armoires et les disjoncteurs modulaires
- Acquisitions ciblées

### Saint-Gobain :

- Développement continu depuis 1937 (62 usines, 15 carrières et 53 magasins de distribution)
- Présent dans toutes les activités du groupe avec des positions de leader
- Ouverture récurrente de capacités (2 nouveaux floats annoncés, dont un en démarrage au 4<sup>ème</sup> trimestre 2011)

**Materis :** Parex détient la position de n°3 sur le marché des mortiers

**Stahl :** Développement dans les « performance coatings », notamment les cuirs synthétiques depuis 2003

### Bureau Veritas :

- Numéro 1 au Brésil, (4% du CA du groupe)
- Position majeure dans le Pétrole & Gaz (Petrobras, 1er client du groupe)
- Ouverture d'un laboratoire de tests de minéraux (2010)
- Acquisitions ciblées
- Entrée dans l'expertise technique de véhicules accidentés (AutoReg - 2011)



WENDEL

# Effet accélérateur sur la croissance des économies occidentales

## ■ Des positions historiques de leaders

- ▶ Des produits et marques à forte notoriété et implantation
- ▶ Un maillage géographique régional, national et international

## ■ Europe (61%) : la construction en redémarrage progressif

- ▶ Exposition forte aux marchés les plus dynamiques à savoir la France (+1,5% en 2011e pour le marché de la construction dont +2,4% sur le résidentiel) et l'Allemagne (+1,3% en 2011e dont +2,4% sur le résidentiel)
- ▶ Equilibre rénovation / neuf sur le résidentiel permettant de capter l'ensemble des sources de croissance en Europe (+1,9% en 2011e dont +3,0% pour le neuf et +1,3% pour la rénovation)
- ▶ Stabilisation du non-résidentiel en 2011 avant une reprise progressive en 2012

## ■ Etats-Unis (12%) : Stabilisation de la construction en 2011

- ▶ 2011, un marché de la construction en stabilisation avec une croissance du résidentiel attendue à +3,8% contrebalancée par un marché du non-résidentiel encore difficile (-4,0%)
- ▶ Un rebond du marché attendu en 2012 tiré par une forte croissance du résidentiel et une stabilisation du non-résidentiel

Sources : Euroconstruct, PCA

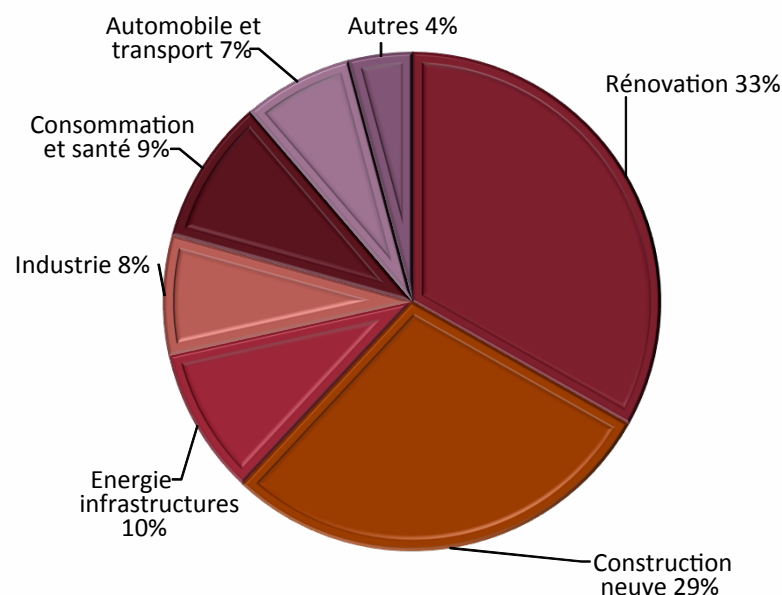


WENDEL

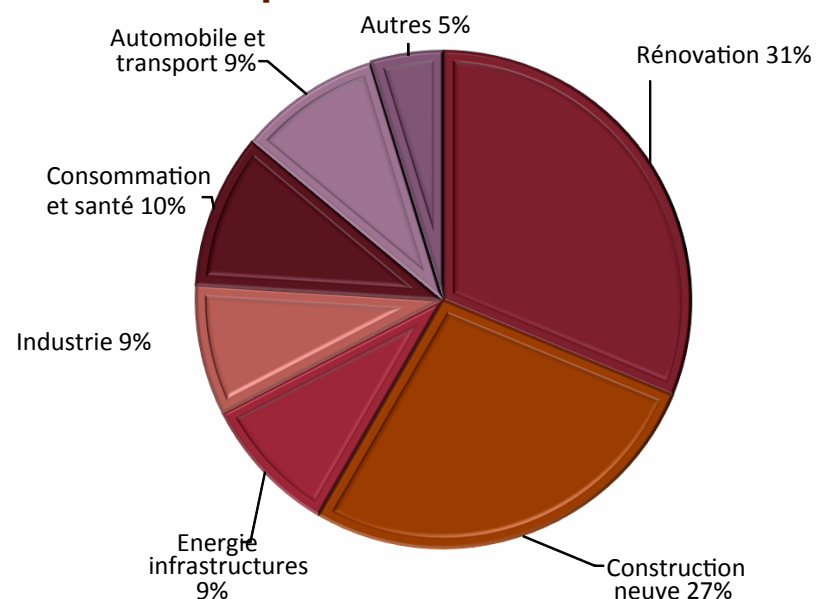
# Wendel : exposition sectorielle

## Poursuite de la diversification

Répartition fin 2009



Répartition fin 2010 (\*)



(\*) Pro forma de la cession de titres Legrand réalisée le 4 mars 2011

- **Une exposition diversifiée de 58% à la construction** avec un équilibre rénovation / neuf :
  - ▶ **31% au marché résilient de la rénovation** : forte base installée en Europe avec une durée de vie des logements longue et amélioration aux Etats-Unis dans le cadre des mesures de soutien à l'économie
  - ▶ **27% au marché en demi teinte du neuf** : reprise attendue en Europe du fait d'un niveau de mise en chantier encore bas et stabilisation aux Etats-Unis
- **Une exposition équilibrée aux autres secteurs (environ 9% chacun)**
- **Un bon positionnement pour bénéficier de la reprise globale de l'économie**

Part du chiffre d'affaires des sociétés dans chaque secteur en fonction du taux de détention par Wendel  
sur la base d'un CA de 10,6 Md€ au 31/12/2009 et 11,2 Md€ au 31/12/2010



WENDEL



## Stratégie d'évolution du Groupe

# Structure du Groupe

## Des sociétés leaders...



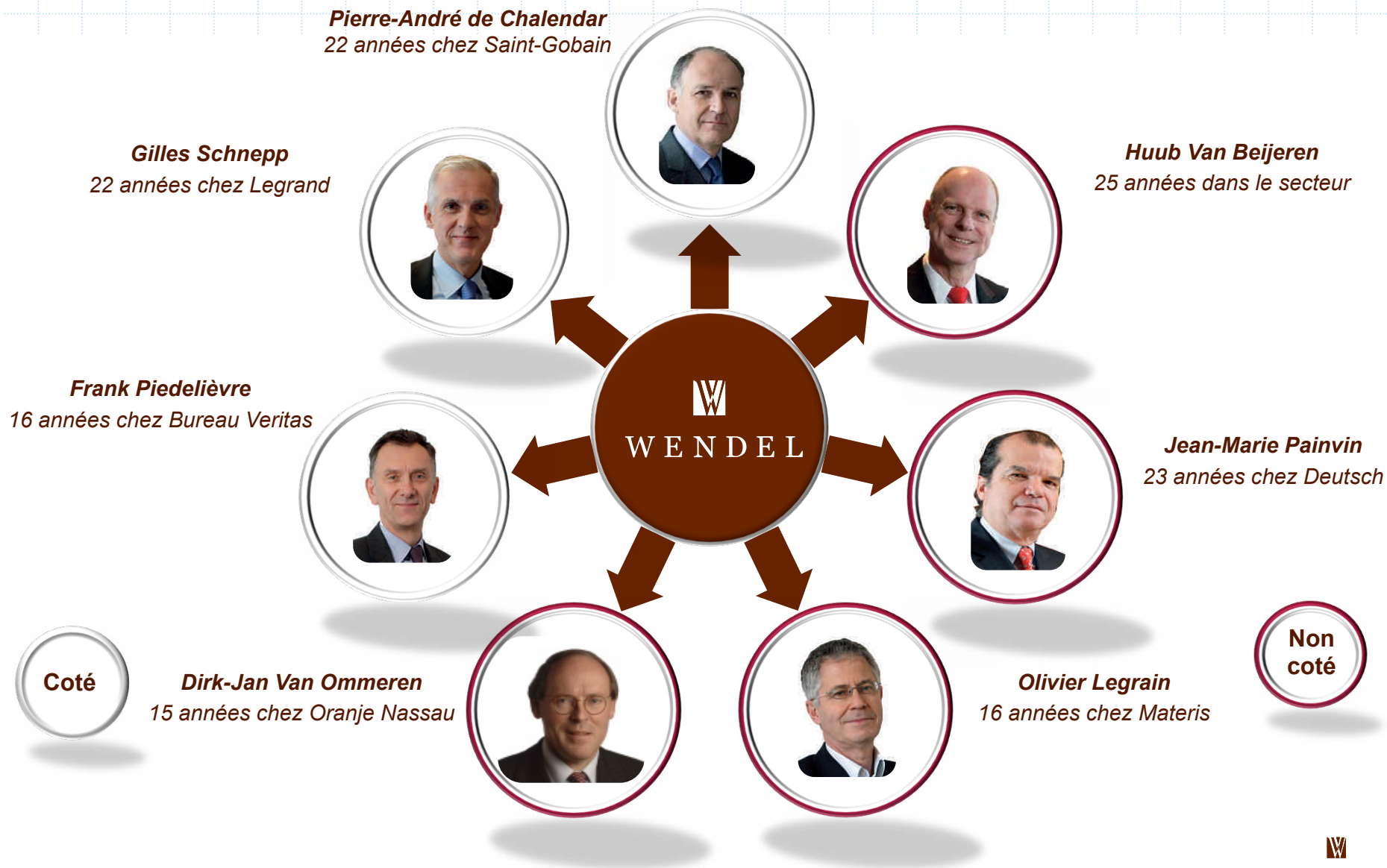
(\*)% basé sur le montant investi dans les instruments de capitaux propres



WENDEL

# Structure du Groupe

...Conduites par des hommes de qualité





# Oranje Nassau Développement

Structure dédiée aux opportunités d'investissements d'innovation, de croissance ou de diversification

## Oranje Nassau Développement

- Opportunités d'investissements d'innovation, de croissance ou de diversification
- Vocation à investir des montants unitaires limités
- Structure de développement à l'international
- Un track-record prouvé
  - Oranje-Nassau Energie (Champs gaziers et pétroliers)
  - Oranje-Nassau Immobilier
  - Reynolds
  - Neuf Cegetel
  - Alain Afflelou





# Acquisition de Parcours

## Un investissement de croissance

- ▶ **Premier investissement dans le non coté depuis 2006**
- ▶ **Acquisition du spécialiste indépendant**  
de la location longue durée de véhicules en France
- ▶ **Forte différenciation de Parcours**  
dans son secteur par des prestations à haute valeur ajoutée
- ▶ **Un excellent track-record de croissance et de résilience dans la crise**  
depuis sa création
- ▶ **Investissement de 107 M€ et détention de 95%**  
pour Wendel
- ▶ **Réinvestissement significatif du management**  
avec un horizon de 10 à 15 ans
- ▶ **Une diversification du portefeuille de Wendel**  
avec un nouvel investissement dans le secteur des services aux entreprises



WENDEL

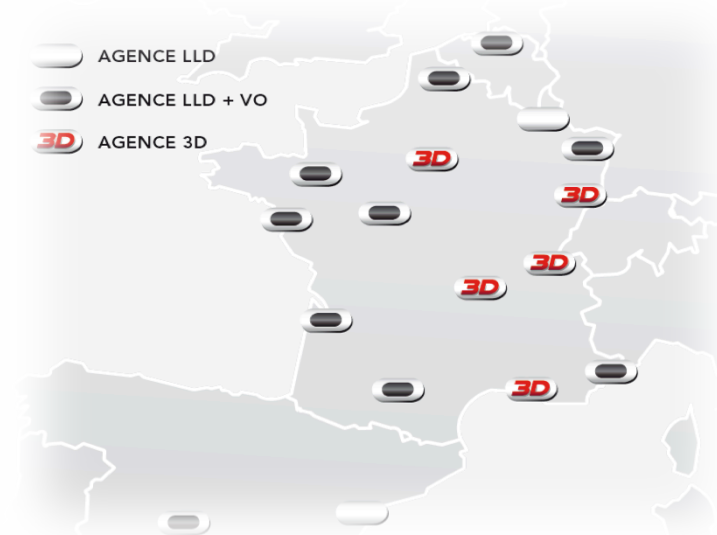
## Parcours : fiche d'identité

- ▶ Groupe créé en 1989 par Jérôme Martin
- ▶ Coté à la bourse de Paris entre 1998 et 2005
- ▶ Leader indépendant de la Location Longue Durée (« LLD ») de véhicules en France
  - Chiffre d'affaires 2010e : 247 M€
  - Répartition du CA : 2/3 loyers, 1/3 services associés
  - Résultat Avant Impôts 2010e : 16 M€
  - Parc géré : 41 500 véhicules
  - Durée moyenne des contrats : 3 ans
- ▶ Un cœur de métier avec deux activités complémentaires



# Parcours : des atouts spécifiques

- ▶ Un modèle unique et différenciant axé sur une offre de Service intégré à haute valeur ajoutée **PARCOURS 3D**
  - Location Longue durée
  - Atelier mécanique et carrosserie
  - Revente de véhicules d'occasion
- ▶ Un réseau d'agences régionales sur l'ensemble du territoire comme modèle de développement à l'international
  - Une capillarité du réseau progressivement étendue depuis 1989
  - 22 agences aujourd'hui dans des villes de +400 000 habitants (18 en France, 4 à l'international)

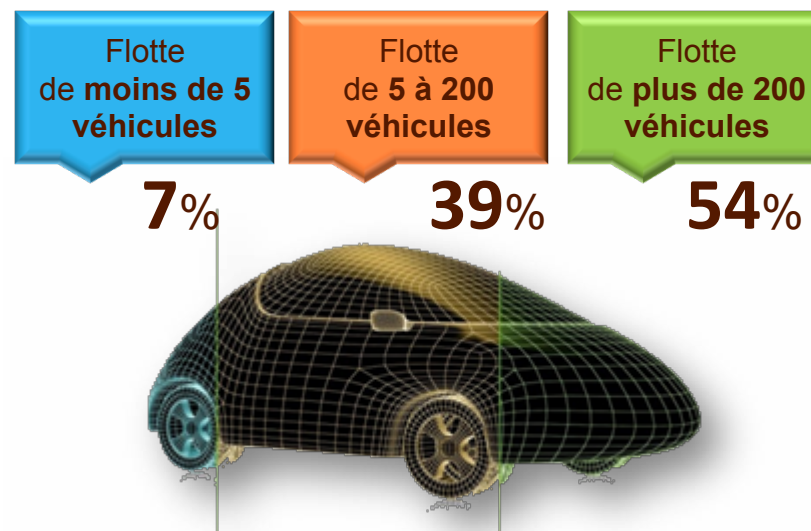


WENDEL

## Parcours : des atouts spécifiques

- ▶ La satisfaction client : moteur de croissance
  - Sur ses clients historiques (plus de 6 ans), Parcours gère en moyenne 80% de la flotte de véhicules
  - Sur les nouveaux clients (3 à 6 ans), Parcours gère en moyenne 60% de la flotte de véhicules
- ▶ Une dynamique de croissance accrue par des conquêtes de parts de marché
  - Un parc de véhicules multiplié par 2,4 sur la période 2005-2010
  - Un portefeuille de 2 500 clients (93% avec une flotte supérieure à 5 véhicules)
  - 140 nouveaux clients gagnés en 2010 avec un parc moyen de 90 véhicules
  - Un volume de reventes de véhicules d'occasion de 50% aux particuliers

Répartition du parc géré PARCOURS par  
taille de parcs clients (1er janvier 2011)



WENDEL

# Parcours : de fortes perspectives de croissance

- ▶ **Un marché qui n'a pas encore atteint son stade de maturité en Europe**
  - Pénétration de 25-30% en France (taux supérieur à 55% en Angleterre et au Benelux)
  - Fort potentiel de développement en Allemagne et en Europe du Sud (Espagne, Portugal et Italie)
- ▶ **Un marché qui apprécie de plus en plus la notion de « services »**
  - Forte intégration de la variable « services » dans l'approche financière client
  - Evolution et création de « services » adaptés aux besoins spécifiques des clients

**2 facteurs qui confèrent à Parcours des perspectives de croissance très importantes**


**2011**

**Une croissance attendue  
du chiffre d'affaires supérieure à 10%**

# Éléments financiers

	French GAAP				IFRS
	2007	2008	2009	2010e	2010e
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>132,7</b>	<b>165,0</b>	<b>183,7</b>	<b>215,1</b>	<b>246,8</b>
<i>Croissance</i>	+17,9%	+24,3%	+11,3%	+17,1%	+21,6%
<b>Résultat courant avant impôts</b>	<b>5,8</b>	<b>8,2</b>	<b>11,0</b>	<b>18,5</b>	<b>15,8</b>
<i>% du chiffre d'affaires</i>	4,4%	5,0%	6,0%	8,6%	6,4%
<b>Flotte de véhicules</b>	<b>24 204</b>	<b>31 674</b>	<b>36 335</b>	<b>41 500</b>	<b>41 500</b>
<i>Croissance</i>	+25,2%	+30,9%	+14,7%	+14,2%	+14,2%
<b>Dette nette <sup>(1)</sup></b>	<b>240,6</b>	<b>317,7</b>	<b>322,2</b>	<b>350,0</b>	<b>350,0</b>

<sup>(1)</sup> Dette nette liée au financement de la flotte de véhicules

- Une augmentation de capital(\*) de 10 M€ sera réalisée pour accélérer le développement du modèle 
- Dette opérationnelle liée au financement de l'activité, et garantie par les véhicules, sans recours sur Wendel

(\*) Augmentation de capital intégrée dans le prix d'acquisition



W E N D E L



Création de valeur

# ANR de 98,2 euros au 14 mars 2011

(en millions d'euros)

## Participations cotées

	Nombre de titres (millions)	Cours <sup>(2)</sup>
• Saint-Gobain	93,0	42,0 €
• Bureau Veritas	56,3	54,9 €
• Legrand	29,3 (mars 2011) / 51,1 (nov. 2010)	29,2 €

## Participations non cotées (Deutsch, Materis, Stahl)

Oranje Nassau Développement (VGG, Helikos et autres investissements)

Autres actifs et passifs de Wendel et holdings <sup>(3)</sup>

Trésorerie et placements financiers <sup>(4)</sup>

## Actif Brut Réévalué

Dette obligataire Wendel

Dette bancaire liée au financement Saint-Gobain

Valeur nette des protections liées au financement Saint-Gobain <sup>(5)</sup>

## Actif Net Réévalué

Nombre d'actions

Actif Net Réévalué par action

Moyenne des 20 derniers cours de bourse de Wendel

Prime (Décote) sur l'ANR

14/03/2011	23/11/2010 <sup>(1)</sup>
<b>7 850</b>	<b>7 888</b>
3 904	3 308
3 088	3 118
857	1 462
<b>963</b>	<b>780<sup>(6)</sup></b>
54	Na
53	47
1 960	1 944
<b>10 879</b>	<b>10 660</b>
(2 562)	(2 862)
(3 433)	(3 676)
75	204
<b>4 958</b>	<b>4 326</b>
50 501 779	50 501 779
98,2 €	85,7 €
72,7 €	59,6 €
(26,0%)	(30,4%)

(1) La trésorerie, les dettes bancaires liées à l'investissement dans Saint-Gobain et les protections de l'ANR au 23 novembre 2010 sont ajustées des dénouements de puts et du remboursement de la dette sans appel de marge ayant eu lieu du 24 au 30 novembre 2010 inclus.

(2) Moyenne des 20 derniers cours de clôture de bourse calculée au 14 mars 2011.

(3) Dont 1 462 996 actions propres Wendel au 14 mars 2011.

(4) Trésorerie et placements financiers de Wendel et holdings d'acquisition Saint-Gobain, dont 1,4 Md€ de disponible après nantissements (1 Md€ de trésorerie court terme et 0,4 Md€ de placements financiers liquides).

(5) Les protections (puts achetés et puts émis) couvrent près de 7,8% des titres détenus au 14 mars 2011.

(6) Ce montant inclut la valorisation de VGG au 23 novembre 2011.

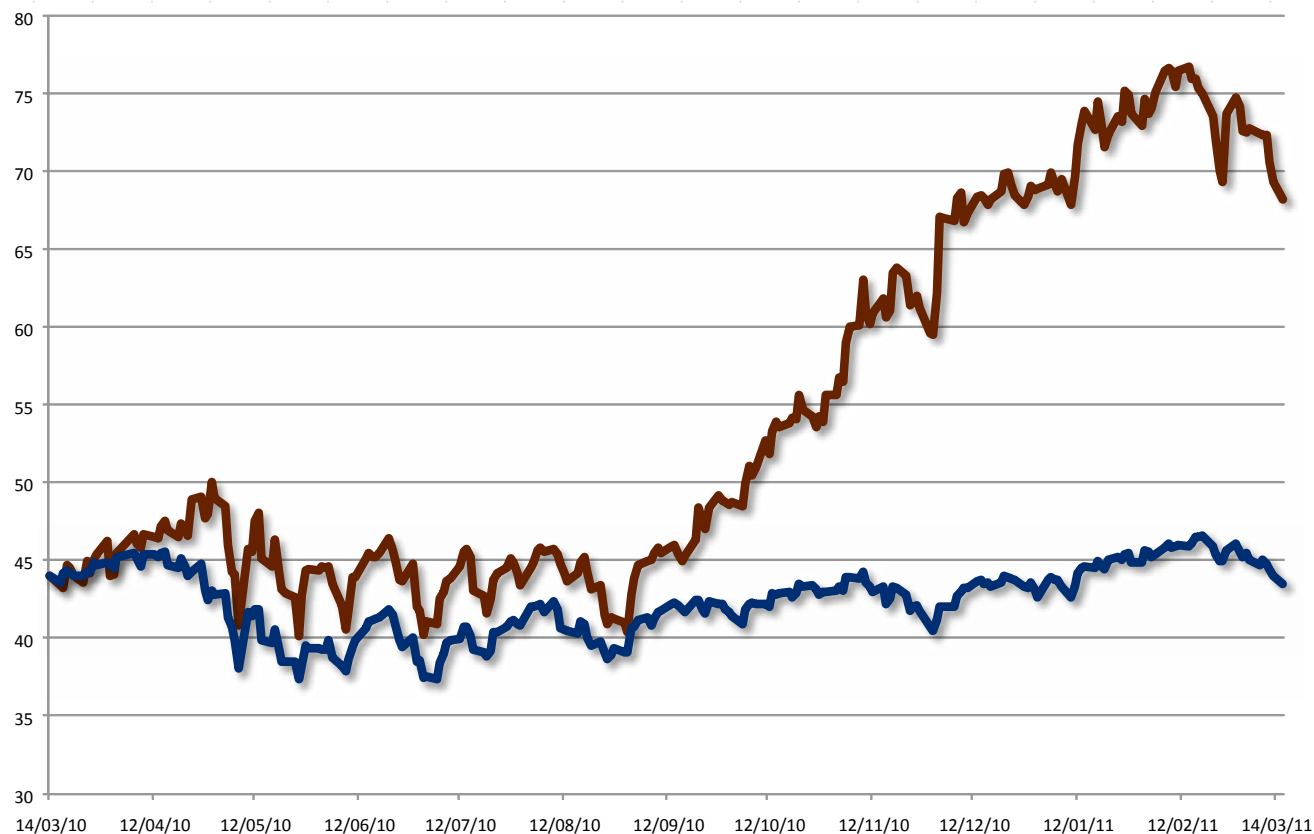


WENDEL



# Cours de bourse sur les douze derniers mois

Cours de bourse rebasé sur le cours de Wendel au 14 mars 2010



Wendel: +57%

**Dividende  
1,25 €**

CAC 40: 0%

Au 14 mars 2011	Performance boursière		Total Shareholder Return (annualisé)	
	12 mois	Depuis 2002 (*)	12 mois	Depuis 2002 (*)
Wendel	+57,3%	+167,5%	58,5%	15,0%
CAC 40	-0,3%	-2,0%	0,0%	-0,1%

(\*) Depuis le 13 juin 2002, date de fusion Marine Wendel / CGIP



WENDEL

# Les 5 leviers de création de valeur en action

**Progression du résultat de nos filiales et participations**

Toutes les sociétés du Groupe ont :

- Renoué avec la croissance organique
- Renforcé leur modèle économique
- Dépassé et augmenté leurs objectifs au cours de l'année
- Amélioré leur rentabilité

**Potentiel de valorisation de nos filiales non cotées**

**Une valeur de 1,5 à 2,5 Md€ dans l'Actif Net Réévalué à horizon fin 2013 :**

- 963 M€ au 14 mars 2011, contre 299 M€ lors de l'annonce de l'objectif en décembre 2009
- +26% depuis le 23 novembre 2010

**Effet de levier sur l'Actif Net Réévalué**

**Forte croissance de l'Actif Net Réévalué à 98,2€ par action:**

- +86% depuis le 31 décembre 2009
- +15% depuis le 23 novembre 2010

**Acquisitions réalisées par nos filiales et participations**

**Reprise de la croissance externe** dans la majorité des sociétés du Groupe avec :

- 19 opérations annoncées en 2010
- Dont 9 dans les zones à forte croissance
- 5 acquisitions réalisées depuis le début de l'année 2011 (3 dans les zones à forte croissance)

**Nouveaux investissements**

**Redéploiement de la stratégie d'investissement** du Groupe avec :

- Veille active sur les investissements avec près de 150 dossiers étudiés sur les 18 derniers mois
- Investissement dans Parcours au travers d'Oranje Nassau Développement



W E N D E L

- **Capitaliser sur les 5 leviers stratégiques**
- **Investissements sélectifs**
- **Pilotage continu de la structure financière**



**Création de valeur**



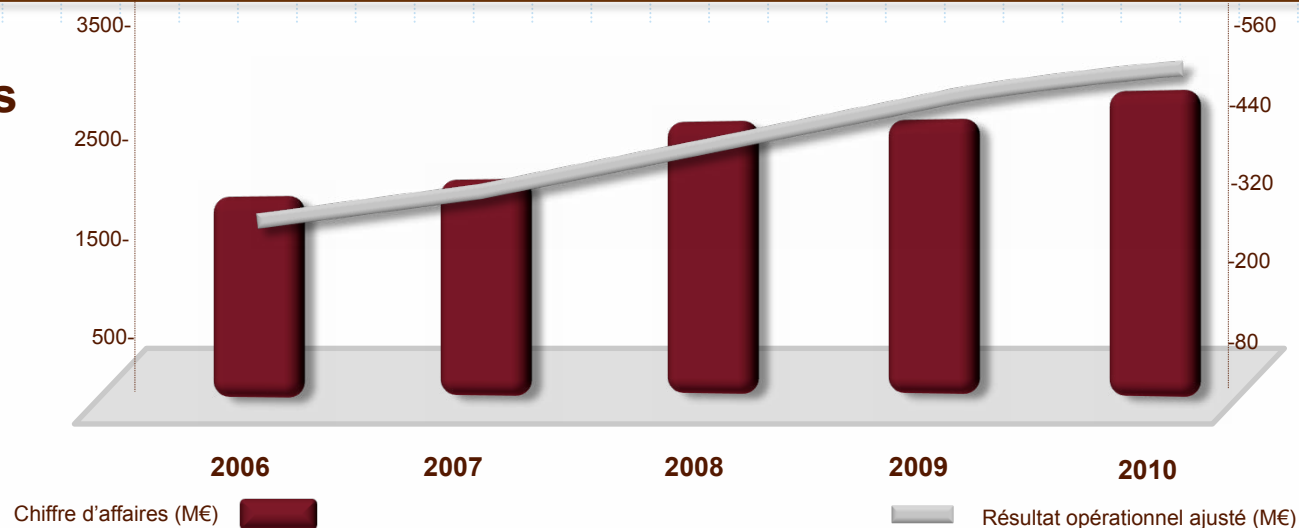


## Annexes 1 : Éléments financiers des sociétés du Groupe

# Bureau Veritas

## Éléments financiers 2010

### Chiffres d'affaires et résultats d'exploitation annuels depuis 2006



### Faits marquants et situation financière 2010

- **Chiffre d'affaires +10,6% (+2,8% en organique)** reflétant un retour à la croissance organique au 2<sup>ème</sup> semestre à +5,9% après un 1<sup>er</sup> semestre stable et l'intégration d'Inspectorate sur la seconde partie de l'année
- **Résultat opérationnel ajusté +13,2%** à 490,5 M€
- **Marge opérationnelle ajustée +30 bps à 16,7%** dont :
  - ▶ +30bps liés à l'amélioration des processus opérationnels
  - ▶ +30bps liés à la réforme de la taxe professionnelle en France
  - ▶ -30bps liés à l'effet dilutif d'Inspectorate sur la marge
- **Flux nets de trésorerie liés à l'activité de 397,3 M€**
- **BFR représentant 6,1% du chiffre d'affaires pro-forma** (Inspectorate intégré sur 12 mois)
- **Capex : 76,9 M€** (2,6% du CA, en légère progression par rapport à 2009)
- **Cash flow libre de 287,6 M€**
- **Dette financière nette ajustée de 1 051,8 M€**, impactée par les acquisitions réalisées pour 567,5 M€, dont Inspectorate

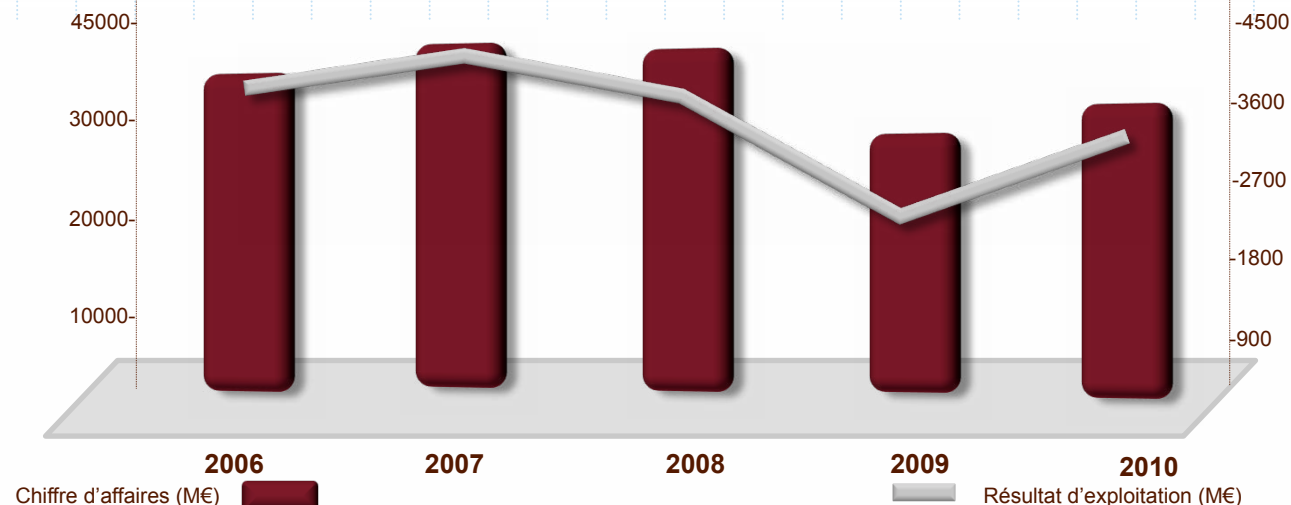


WENDEL

# Saint-Gobain

## Éléments financiers 2010

### Chiffres d'affaires et résultats d'exploitation annuels depuis 2006



### Faits marquants et situation financière 2010

- **Chiffre d'affaires +1,9% en organique**
  - ▶ Poursuite de la reprise des volumes au 2<sup>nd</sup> semestre (+1,4% contre +0,9% au 1<sup>er</sup> semestre)
  - ▶ Orientation favorable des prix (+1,4% au 2<sup>nd</sup> semestre contre +0,1% au 1<sup>er</sup> semestre)
  - ▶ Accélération de la croissance entre le 3<sup>ème</sup> et 4<sup>ème</sup> trimestre (+2,3% et +3,3% respectivement)
- **Forte croissance du résultat d'exploitation grâce aux économies de coûts réalisées (600 M€)**
- **Marge d'exploitation en amélioration de 190 bps**
- **Autofinancement libre (\*) en forte croissance (+50,8% à 1 537 M€, soit 3,8% du CA)**
- **BFRE stabilisé à 31 jours de CA après 7 années d'amélioration continue**
- **Investissements industriels à 1 450 M€ (3,6% du CA), majoritairement consacrés aux activités liées aux économies d'énergie, ainsi qu'à l'Asie et aux pays émergents**
- **Dette financière nette en baisse de 1,4 Md€, après une forte baisse de 3,1 Md€ déjà réalisée en 2009**

(\*) Hors effet fiscal des plus ou moins-values de cessions, dépréciations d'actifs et provisions non récurrentes significatives

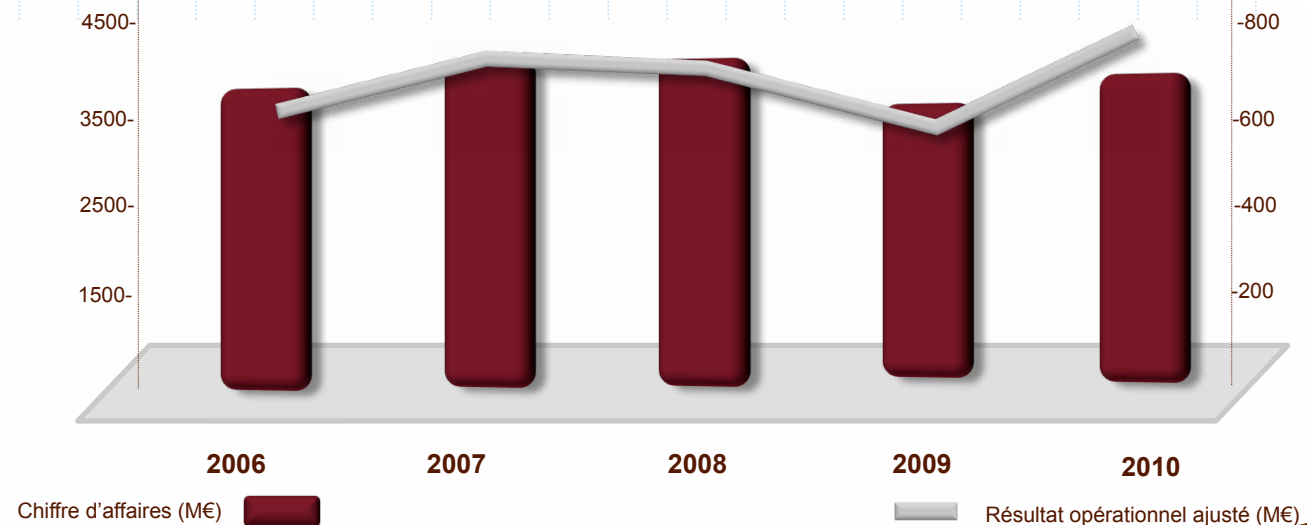


WENDEL

# Legrand

## Éléments financiers 2010

### Chiffres d'affaires et résultats d'exploitation annuels depuis 2006



### Faits marquants et situation financière 2010

- **Chiffre d'affaires +8,7% dont +3,6% en organique**
  - ▶ Forte croissance dans les nouvelles économies (+24%)
  - ▶ Développement des nouveaux segments de marchés (20% du CA, en croissance de 13% en 2010)
  - ▶ Lancement de nouveaux produits (38% du CA)
- **Marge opérationnelle ajustée en forte amélioration à 20,2%** (16,2% en 2009)
- **Marge d'exploitation en amélioration de 400 bps**, après deux relèvement successifs d'objectifs au cours de 2010

- **Acquisition d'Inform** (leader dans les UPS <sup>(1)</sup> en Turquie), **Indo Asian** (acteur clé du marché indien de la protection) et **Metasystem Energy** (spécialiste des UPS <sup>(1)</sup> modulaires en Italie)
- **Forte génération de trésorerie** (cash flow libre de 646 M€) et **structure de bilan solide**
- **Dette financière nette en baisse de 142 M€**, après une forte baisse déjà réalisée en 2009 de 522 M€

(1) Uninterruptible Power Supply: Alimentation statique sans interruption (Onduleur)

(2) Sous réserve de l'approbation par l'Assemblée Générale



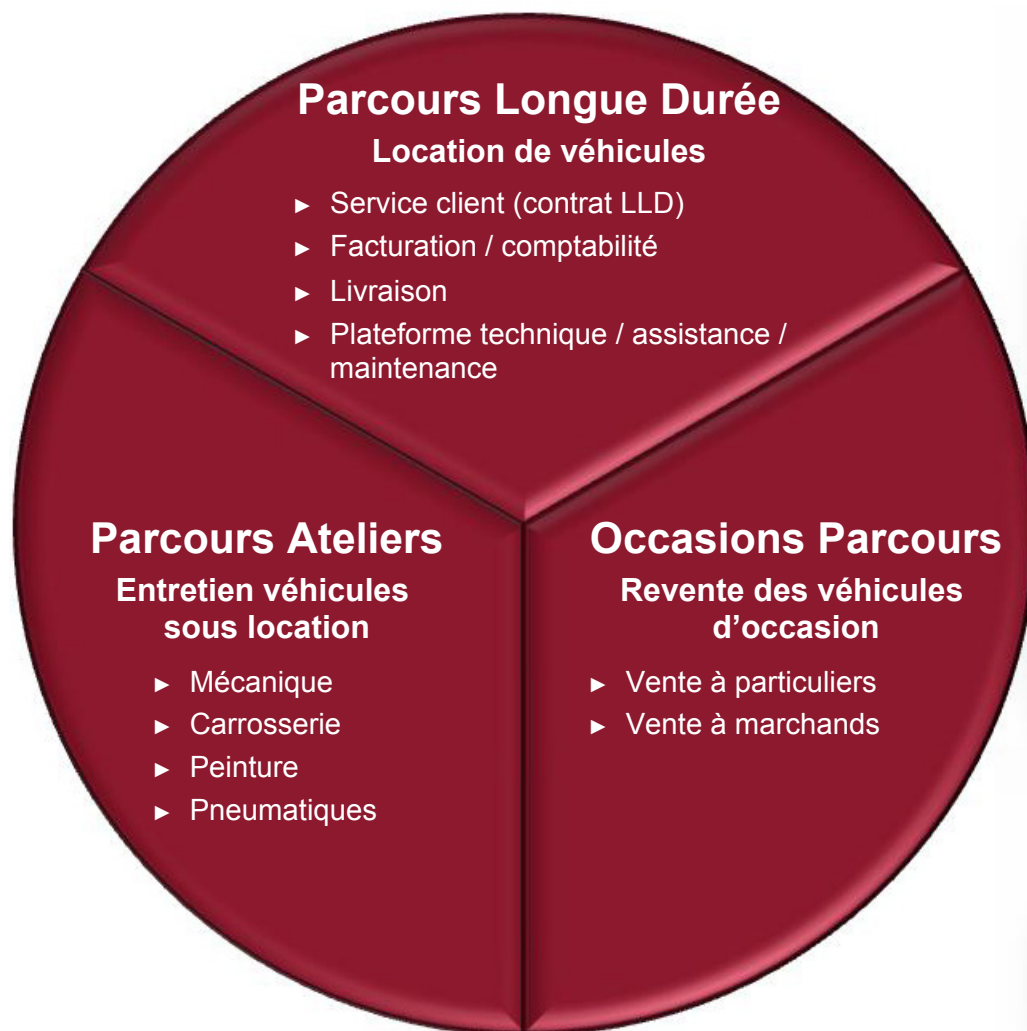
WENDEL



## Annexes 2 : Éléments complémentaires sur Parcours



## Un modèle différenciant et axé sur une offre de services complète



## Une offre de services complète à haute valeur ajoutée



- Livraison et restitution des véhicules sur le lieu choisi par le client
- Ajustement des contrats favorisant une facturation liée à la consommation réelle
- Interlocuteur unique et disponible avec un accueil personnalisé
- Possibilité de suivi des contrats au jour le jour par le client
- Gestion des cartes carburant et des péages
- Processus de restitution simple et transparent



- Prise en charge des opérations d'entretien, de maintenance et de réparations par le réseau de garages
- Assistance 24h/24 et 7j/7
- Remplacement des pneumatiques
- Mise à disposition d'un véhicule de remplacement et/ou d'attente
- Remise en état des véhicules avant mise sur le marché de l'occasion



- Positionnement sur le segment de l'occasion le plus porteur (véhicules de 1 à 5 ans) en croissance régulière de 1,5% par an en moyenne sur les 10 dernières années
- Suivi du véhicule sur la durée du contrat : qualité et fiabilité irréprochable de ce dernier favorisant sa revente
- Une part croissante des particuliers comme acheteurs finals (plus de 50% des reventes), segment le moins sensible aux cycles
- Possibilité de rachat du véhicule par l'utilisateur au terme du contrat

# Parcours : Une dynamique de croissance accrue par des conquêtes de parts de marché

- **Parcours se concentre sur des clients de deuxième et troisième génération**
  - ▶ Clients pour la plupart déjà éduqués à la location longue durée
  - ▶ Clients cherchant un meilleur service avec prise en compte des coûts annexes dans leur choix de prestataire
- **Un positionnement « premium » en termes de prix, mais offrant un TCO<sup>(1)</sup> très compétitif**
- **Sur la période 2005-2010, la part de marché de Parcours a été multipliée par 2**
- **Un succès s'appuyant sur :**
  - ▶ Un positionnement différenciant (offre fortement orientée services et stratégie commerciale ciblant les clients matures)
  - ▶ Un modèle efficace de revente des véhicules d'occasion (centres ciblant entreprises et particuliers)
  - ▶ Un modèle créant des synergies de revenus et de coûts entre les activités de location longue durée, la revente de véhicules aux particuliers et les garages internes (modèle « Parcours 3D »)

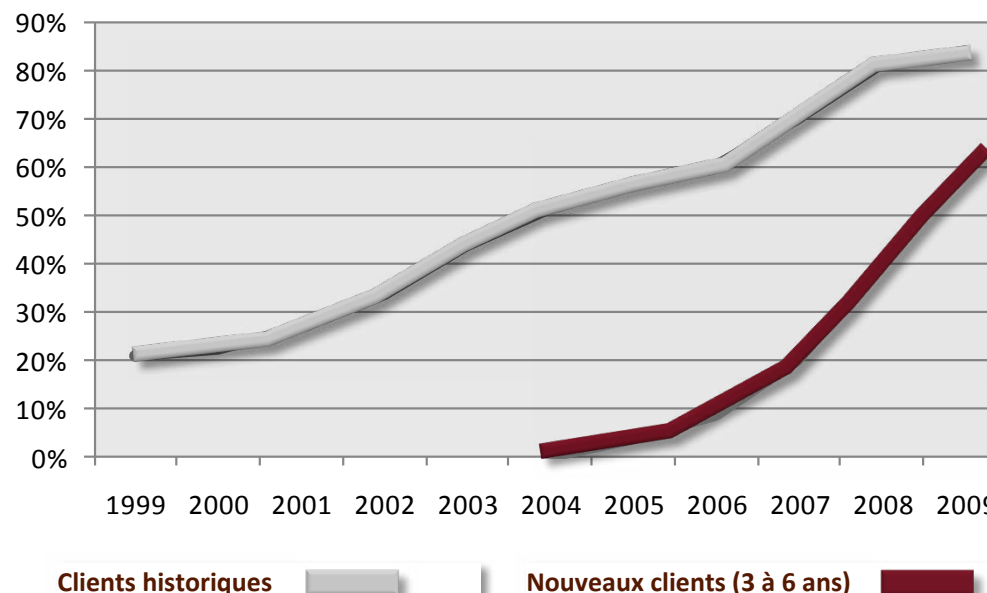
(1) Total Cost of Ownership : intègre tous les coûts constitutifs d'un produit ou d'un service (prix d'achat, coût de l'entretien, coût des taxes et assurances, prix de revente, etc.)



# La satisfaction client : moteur de croissance



**Part de marché moyenne  
en pourcentage de la flotte  
détenue chez les 10 premiers  
clients**



- **Les 10 premiers clients répartis en 2 catégories**
  - ▶ Les clients historiques (plus de 6 ans de partenariat)
  - ▶ Les nouveaux clients (partenariat compris entre 3 et 6 ans)
- **Parcours gère en moyenne 80% de la flotte de véhicules de ses clients historiques**
- **Sur les nouveaux clients, Parcours gère en moyenne 60% de leur flotte de véhicules**
- **La satisfaction des clients sur les services proposés par Parcours permet un accroissement dans le temps de la part de marché sur le parc géré**



WENDEL



W E N D E L



## Annexe 3: Éléments financiers au 31/12/2010

# Compte de résultat

En millions d'euros	2010	2009
Chiffre d'affaires	5 491,0	4 672,7
Autres produits de l'activité	0,6	1,9
Charges opérationnelles	-4 867,1	-4 185,6
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>624,5</b>	<b>489,0</b>
Autres produits et charges opérationnels	-46,2	-26,6
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>578,3</b>	<b>462,3</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	11,3	26,9
Coût de l'endettement financier brut	-552,5	-594,5
Coût de l'endettement financier net	-541,2	-567,6
Autres produits et charges financiers	97,7	-208,1
Charges d'impôt	-127,3	-79,4
Résultat net des sociétés mises en équivalence	809,8	-800,6
<b>Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou destinées à être cédées</b>	<b>817,2</b>	<b>-1 193,4</b>
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	326,7	384,6
<b>Résultat net</b>	<b>1 143,9</b>	<b>-808,8</b>
Résultat net-part des minoritaires	141,6	109,4
<b>Résultat net-part du groupe</b>	<b>1 002,3</b>	<b>-918,3</b>

# Bilan consolidé

En millions d'euros	31.12.2010	31.12.2009
Ecart d'acquisition nets	2 961,8	2 458,4
Immobilisations incorporelles nettes	1 622,6	1 439,5
Immobilisations corporelles nettes	988,4	847,1
Actifs financiers non courants	861,6	1 112,9
Titres mis en équivalence	5 334,1	4 836,2
Impôts différés actifs	129,8	134,7
<b>Total des actifs non courants</b>	<b>11 898,2</b>	<b>10 828,8</b>
<b>Actifs destinés à être cédés</b>	<b>125,9</b>	<b>0,0</b>
Stocks	394,9	302,5
Créances clients	1 288,4	1 111,9
Autres actifs courants	207,4	172,2
Impôts exigibles	30,0	30,9
Autres actifs financiers courants	1 624,2	1 796,6
<b>Total des actifs courants</b>	<b>3 545,0</b>	<b>3 414,1</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>15 569,1</b>	<b>14 243,0</b>

En millions d'euros	31.12.2010	31.12.2009
Capital	202,0	201,7
Primes	249,8	247,8
Réserves consolidées	929,6	1 622,8
Résultat de l'exercice	1 002,3	-918,3
	<b>2 383,7</b>	<b>1 154,1</b>
Intérêts minoritaires	508,7	426,5
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>2 892,5</b>	<b>1 580,7</b>
Provisions	312,1	280,8
Dettes financières	9 235,7	9 697,5
Autres passifs financiers	139,6	149,3
Impôts différés passifs	580,9	571,9
<b>Total des passifs non courants</b>	<b>10 268,2</b>	<b>10 699,4</b>
<b>Passifs des activités destinées à être cédées</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Provisions	7,5	12,2
Dettes financières	890,8	702,0
Autres passifs financiers	138,5	67,4
Dettes fournisseurs	540,9	472,0
Autres passifs courants	743,3	649,6
Impôts exigibles	87,5	59,7
<b>Total des passifs courants</b>	<b>2 408,5</b>	<b>1 962,9</b>
<b>Total du passif</b>	<b>15 569,1</b>	<b>14 243,0</b>

# 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		
<b>Résultat net des activités</b>										
Chiffres d'affaires	2 929,7	1 854,7	422,6	-	284,0				-	5 491,0
EBITDA		250,5	100,2		47,1					
Résultat opérationnel ajusté (1)	490,5	191,0	85,0	-	39,7					
Autres éléments opérationnels récurrents	-	-	(3,0)	-	0,1					
Résultat opérationnel	490,5	191,0	82,0	-	37,8				(40,3)	760,9
Coût de l'endettement financier net	(34,8)	(139,9)	(28,8)	-	(15,3)				(314,6)	(533,5)
Autres produits et charges financiers	(10,8)	(1,2)	2,8	-	-				16,2	7,1
Charges d'impôt	(122,4)	(30,4)	(7,6)	-	(7,2)				(0,6)	(168,2)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	(0,1)	0,2	-	-	0,4	235,3	114,7	-	0,0	350,5
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	26,6	-	-	-	-	(0,0)	26,5
<b>Résultat net récurrent des activités</b>	<b>322,3</b>	<b>19,6</b>	<b>48,4</b>	<b>26,6</b>	<b>15,6</b>	<b>235,3</b>	<b>114,7</b>	<b>-</b>	<b>(339,3)</b>	<b>443,3</b>
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	158,7	5,7	7,7	14,4	1,3	-	-	-	0,2	188,0
<b>Résultat net récurrent des activités - part du groupe</b>	<b>163,6</b>	<b>13,9</b>	<b>40,8</b>	<b>12,2</b>	<b>14,3</b>	<b>235,3</b>	<b>114,7</b>	<b>-</b>	<b>(339,5)</b>	<b>255,3</b>
<b>Résultat non récurrent</b>										
Résultat opérationnel	(81,4)	(36,5)	(44,5)	-	(23,1)	-	-	-	2,9	(182,6)
Résultat financier	-	(16,1)	(24,8)	-	(1,1)	-	-	-	124,8	82,9
Charges d'impôt	25,6	5,4	4,8	-	5,0	-	-	-	-	40,8
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	289,4	(15,8)	-	185,7	459,3
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	-	-	-	-	300,2	300,2
<b>Résultat net non récurrent</b>	<b>(55,8)</b>	<b>(47,2)</b>	<b>(64,5)</b>	<b>-</b>	<b>(19,1)</b>	<b>289,4</b>	<b>(15,8)</b>	<b>-</b>	<b>613,7</b>	<b>700,6</b>
dont:										
- Eléments non récurrents	(6,0)	(30,4)	(39,1)	-	(6,5)	5,9	(11,6)	-	648,2	(2) 560,1
- Effets liés aux écarts d'acquisition	(48,1)	(16,8)	(18,7)	-	(12,6)	(83,0)	(4,2)	-	-	(183,3)
- Dépréciations d'actifs	(1,7)	-	(6,8)	-	-	366,4	-	-	(34,5)	(3) 323,4
<b>Résultat net non récurrent - part du groupe</b>	<b>(28,9)</b>	<b>(35,7)</b>	<b>(58,0)</b>	<b>-</b>	<b>(17,5)</b>	<b>289,4</b>	<b>(15,8)</b>	<b>-</b>	<b>613,6</b>	<b>747,0</b>
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>266,6</b>	<b>(27,6)</b>	<b>(16,1)</b>	<b>26,6</b>	<b>(3,5)</b>	<b>524,7</b>	<b>99,0</b>	<b>-</b>	<b>274,4</b>	<b>1 143,9</b>
Résultat net consolidé - part des minoritaires	131,9	(5,9)	1,2	14,4	(0,3)	-	-	-	0,3	141,6
<b>Résultat net consolidé - part du groupe</b>	<b>134,7</b>	<b>(21,7)</b>	<b>(17,3)</b>	<b>12,2</b>	<b>(3,2)</b>	<b>524,7</b>	<b>99,0</b>	<b>-</b>	<b>274,1</b>	<b>1 002,3</b>

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

(2) Ce résultat inclut le résultat de cession de Stallergenes pour 300,2 millions d'euros, le résultat de cession du bloc Legrand pour 225,9 millions d'euros et le résultat de cession et variations de juste valeur des protections Saint-Gobain (puts) pour +46,7 millions d'euros

(3) Ce poste inclut la reprise de provision pour dépréciation et l'effet de la comptabilisation en actifs destinés à être cédés des titres reçus dans le cadre du dividende Saint-Gobain ainsi que la dépréciation d'actifs constatée par Saint-Gobain pour -41,4 millions d'euros



WENDEL



# ANR au 31 décembre 2010

(en millions d'euros)

	<u>Nombre de titres (millions)</u>	<u>Cours</u> <sup>(2)</sup>	<b>31/12/2010</b>
Participations cotées			8 410
• Saint-Gobain	93,0	38,9 €	3 618
• Bureau Veritas	56,3	56,7 €	3 191
• Legrand	51,1	31,3 €	1 601
Participations non cotées (Deutsch, Materis, Stahl et VGG)			916
Autres actifs et passifs de Wendel et holdings <sup>(3)</sup>			48
Trésorerie et placements financiers <sup>(4)</sup>			1 763
<b>Actif Brut Réévalué</b>			<b>11 138</b>
Dette obligataire Wendel			(2 875)
Dette bancaire liée au financement Saint-Gobain			(3 440)
Valeur nette des protections liées au financement Saint-Gobain <sup>(5)</sup>			96
<b>Actif Net Réévalué</b>			<b>4 918</b>
<i>Nombre d'actions</i>			50 501 779
<b>Actif Net Réévalué par action</b>			<b>97,4 €</b>
Moyenne des 20 derniers cours de bourse de Wendel			68,4 €
<b>Prime (Décote) sur l'ANR</b>			<b>(29,7%)</b>

(1) La trésorerie, les dettes bancaires liées à l'investissement dans Saint-Gobain et les protections de l'ANR au 23 novembre 2010 sont ajustées des dénouements de puts et du remboursement de la dette sans appel de marge ayant eu lieu du 24 au 30 novembre 2010 inclus.

(2) Moyenne des 20 derniers cours de clôture de bourse calculée au 31 décembre 2010.

(3) Dont 1 078 387 actions propres Wendel au 31 décembre 2010.

(4) Trésorerie et placements financiers de Wendel et holdings d'acquisition Saint-Gobain, dont 1,2 Md€ de disponible après nantissements (0,8 Md€ de trésorerie court terme et 0,4 Md€ de placements financiers liquides).

(5) Les protections (puts achetés et puts émis) couvrent près de 7,8% des titres détenus au 31 décembre 2010.



WENDEL

# FINANCEMENT SAINT-GOBAIN ET DETTE OBLIGATAIRE AU 31 DECEMBRE 2009 et 31 DECEMBRE 2010

	<u>31/12/2009</u>	<u>31/12/2010</u>
Dettes Saint-Gobain	4 534 <u>Maturité</u>	3 415 <u>Maturité</u>
Dettes Saint-Gobain	800 <i>Juil. 2013 à déc. 2014</i>	800 <i>Juil. 2013 à déc. 2014</i>
Dettes Saint-Gobain	455 <i>Juin 2014 à juin 2015</i>	455 <i>Juin 2014 à juin 2015</i>
Dettes Saint-Gobain	800 <i>Juin 2015</i>	800 <i>Juin 2015</i>
Dettes Saint-Gobain	931 <i>Avril 2012 à avril 2015</i>	631 <i>Avril 2013 à avril 2015</i>
Dettes Saint-Gobain	1 548 <i>Juin 2011 à mars 2012</i>	729 <i>Déc. 2011 à mars 2012</i>
Dettes Wendel	2 666 <u>Maturité</u>	2 835 <u>Maturité</u>
Dettes Wendel	466 <i>Février 2011</i>	335 <i>Février 2011</i>
Dettes Wendel	700 <i>Novembre 2014</i>	700 <i>Novembre 2014</i>
Dettes Wendel	400 <i>Septembre 2015</i>	400 <i>Septembre 2015</i>
Dettes Wendel	400 <i>Mai 2016</i>	700 <i>Mai 2016</i>
Dettes Wendel	700 <i>Août 2017</i>	700 <i>Août 2017</i>

# FINANCEMENT SAINT-GOBAIN ET TRESORERIE

## AU 31 DECEMBRE 2009 et 31 DECEMBRE 2010

	<u>31/12/2009</u>	<u>31/12/2010</u>	
Trésorerie totale <sup>(1)</sup>	2 179	1 763	
Trésorerie libre <sup>(1)</sup>	1 496	1 154	
Trésorerie – Garantie pour les financements du groupe Eufor	653	609	} Trésorerie nantie
Trésorerie – Autres garanties	29	0	
Titres cotés <sup>(2)</sup> donnés en garantie	4 547	3 729 <sup>(3)</sup>	Titres Saint-Gobain, Bureau Veritas et Legrand
Titres cotés <sup>(2)</sup> libres de tout nantissement	2 198	4 601 <sup>(3)</sup>	Titres Saint-Gobain, Bureau Veritas et Legrand

(1) Dont placements financiers liquides

(2) Calcul effectué sur la base des cours de clôture

(3) Post libération des titres Saint-Gobain qui étaient donnés en garantie au titre de la dette sans appel de marge remboursée en 2010.

# Avertissement

- Le présent document a été préparé par Wendel S.A. (« Wendel ») exclusivement pour les besoins de la réunion de présentation de ses résultats annuels 2010 qui se tiendra le 23 mars 2011. Ce document doit être traité de manière confidentielle par les personnes présentes à cette réunion et ne peut être reproduit ou redistribué à toute autre personne.
- Aucune garantie, expresse ou implicite, n'est donnée quant à la sincérité, l'exactitude, l'exhaustivité ou la véracité de l'information ou des opinions contenues dans le présent document. Wendel n'est soumis à aucune obligation de maintenir à jour l'information contenue dans le présent document et toutes les opinions exprimées dans le présent document sont susceptibles d'être modifiées sans notification préalable.
- Le présent document peut contenir des informations prospectives. Ces informations prospectives se réfèrent aux perspectives, développements et stratégies futures de Wendel et de ses participations et sont basées sur des estimations. Les informations prospectives recèlent par nature des risques et des incertitudes. Les informations prospectives ne constituent pas des garanties quant aux performances futures de Wendel. La situation financière, les résultats et les cash flows réels de Wendel et de ses participations ainsi que le développement des secteurs dans lesquels elles opèrent peuvent différer de manière significative des informations prospectives mentionnées dans le présent document. Wendel ne prend aucun engagement de revoir ou confirmer les prévisions ou estimations des analystes ou de rendre publique toute révision d'informations prospectives afin de refléter les événements ou les circonstances qui pourraient survenir postérieurement à la date de ce document, à l'exception des cas prévus par la réglementation applicable.
- Wendel décline toute responsabilité quant aux dommages qui pourraient résulter de l'utilisation des informations et déclarations (y compris toute déclaration factuelle ou toute déclaration d'opinion) contenues dans ce document.
- Cette présentation ne contient que des informations résumées et doit être lue avec les Etats Financiers disponibles sur le site Internet de Wendel ([www.wendelgroup.com](http://www.wendelgroup.com))
- Les informations contenues dans cette présentation ne sauraient être considérées comme une incitation à investir. Elles ne doivent en aucun cas être interprétées comme un démarchage et ne constituent pas non plus une offre de souscription, d'achat ou d'échange de valeurs mobilières du groupe Wendel ou de tout autre émetteur.
- En étant présent à cette présentation et/ou en acceptant ce document, vous vous engagez à accepter d'être lié par les limitations énumérées.