



“Investir sur le long terme constitue
une belle entreprise”



02 **WENDEL
INVESTISSEUR
PROFESSIONNEL**

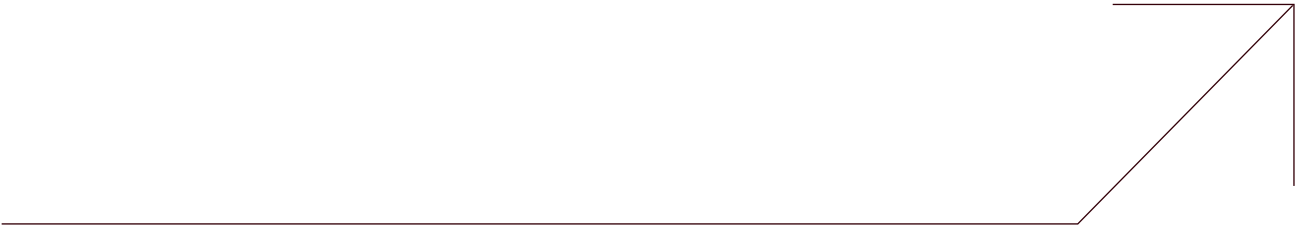
Profil	03
2011 en chiffres	04
Faits marquants 2011	06
Le message d’Ernest-Antoine Seillière, Président du Conseil de surveillance	08
L’analyse de Frédéric Lemoine, Président du Directoire	09
Le gouvernement d’entreprise	12
Des équipes engagées, emmenées par le Directoire	14
Investisseur de long terme	16
Une volonté d’investissements diversifiés	18
S’engager comme un créateur de valeur durable	20

22 **WENDEL ACTIONNAIRE
ENGAGÉ D’ENTREPRISES
PERFORMANTES**

Un portefeuille diversifié et prometteur	24
Bureau Veritas engage un nouveau cycle d’expansion mondial à fort potentiel	26
Saint-Gobain mise sur l’efficacité énergétique	30
Legrand poursuit sa stratégie de croissance rentable	34
Materis à la pointe de l’innovation	38
Stahl renforce sa position de leader	42
Deutsch se développe grâce à l’excellence de son innovation	46
Parcours se développe par une offre de services différenciante	48
Mecatherm industrialise la fabrication du pain dans le monde	50
exceet affirme sa position de leader dans l’électronique embarquée	52
Van Gansewinkel Groep donne une seconde vie aux déchets	54

56 **WENDEL AU SERVICE
DE SES ACTIONNAIRES**

Carnet de l’actionnaire	58
Relations avec les actionnaires	59





WENDEL INVESTISSEUR PROFESSIONNEL



“ Investir sur le long terme constitue une belle entreprise ”

Né en Lorraine en 1704, le groupe Wendel s'est développé pendant 270 ans dans diverses activités, notamment sidérurgiques, avant de se consacrer au métier d'investisseur de long terme. Investisseur et actionnaire professionnel, Wendel contribue activement au développement et à la réussite de leaders internationaux diversifiés. Engagées aux côtés des dirigeants de ces entreprises, nos équipes s'impliquent dans la définition et la mise en œuvre de stratégies ambitieuses, créatrices de valeur, dans la durée. Wendel a donc choisi naturellement comme signature « Investir sur le long terme constitue une belle entreprise ». Une vocation, une conviction et un élan que nous sommes heureux de partager avec vous.

Indicateurs financiers du Groupe

2011 EN CHIFFRES

Au cours de l'année 2011, le groupe Wendel a continué de renforcer de façon soutenue sa structure financière, en réduisant et en allongeant la maturité de sa dette. Wendel a repris le chemin de l'investissement avec trois acquisitions réalisées au travers d'Oranje-Nassau Développement, qui regroupe des opportunités d'investissements de croissance, de diversification ou d'innovation. Wendel a aussi annoncé une opération d'envergure avec la cession de Deutsch*.

Actif net réévalué (ANR)

(en euros par action)

31.12.2011	74,3€
31.12.2010	97,4€
31.12.2009	52,9€

10

C'est le nombre de participations principales, dont 3 acquisitions en 2011.

Total de l'actif brut géré

(en millions d'euros)

31.12.2011	8 687
31.12.2010	11 138
31.12.2009	9 496

Évolution de la dette brute de Wendel⁽¹⁾

(en millions d'euros)

4 734	31.12.2011
6 315	31.12.2010
7 267	31.12.2009

(1) La dette brute, intérêts courus inclus, de Wendel est la somme de la dette obligataire de Wendel, de la dette bancaire de Wendel, ainsi que de la dette finançant l'acquisition de Saint-Gobain qui est juridiquement sans recours.

* Voir p. 47, « Opération de cession de Deutsch. »

Chiffre d'affaires consolidé ⁽²⁾

(en millions d'euros)

5953	2011
5068	2010
4351	2009

(2) Hors activités cédées conformément
à IFRS 5 (Stallergenes, Deutsch).

Résultat net (en millions d'euros)

Total

Dont part du Groupe

648	2011	525	2011
1144	2010	1002	2010
- 809	2009	- 918	2009

Résultat net des activités (en millions d'euros)

Total

Dont part du groupe

514	2011	321	2011
443	2010	255	2010
153	2009	6	2009

73 C'est le
nombre de
collaborateurs
de Wendel.

FAITS MARQUANTS 2011



07/01

Legrand acquiert Electrorack aux États-Unis.

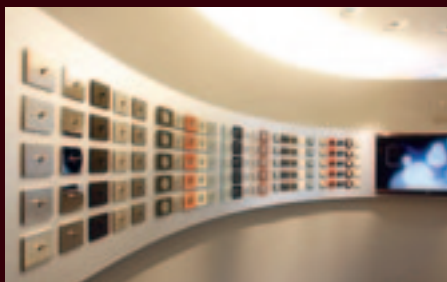
11/01

Bureau Veritas réalise trois acquisitions dans des zones et secteurs de croissance (Brésil, Chine, France).



10/02

Legrand annonce son plan stratégique 2015.



03/03

Wendel cède 8,3 % du capital de Legrand réalisant une plus-value d'environ 430 M€.

23/03

Wendel publie ses résultats 2010 : retour de la croissance. Chiffre d'affaires consolidé : + 17,5 %. Résultat net des activités quasi triplé. ANR à 98,20 €.

11/04

Wendel réussit le placement d'une émission obligataire de 300 M€ d'échéance avril 2018.

15/04

Acquisition de **Parcours**.



01/05

Saint-Gobain réalise des acquisitions dans les pays émergents (Inde, Indonésie, Brésil, Turquie).

05/05

Wendel : chiffre d'affaires consolidé au 1^{er} trimestre : + 24,9 %.

26/05

Wendel et **Saint-Gobain** établissent les principes et les objectifs de leur coopération pour dix ans.



30/05

AG 2011 : dividende de 1,25 € par action au titre de 2010, en progression de 25 %. ANR à 109,30 €.

21/07

Succès du SPAC Helikos avec l'acquisition de 28 % du capital d'**exceet**.



31/08

Résultats du 1^{er} semestre: solidité renforcée et résultats en forte croissance. Chiffre d'affaires: + 20,6 %. Résultat net des activités: + 42 %. ANR: 75 €.

20/09

Bureau Veritas annonce son plan stratégique 2015.

21/09

Saint-Gobain lève 1,75 Md€ lors d'une émission obligataire en deux tranches.



04/10

Acquisition du groupe **Mecatherm**.

08/11

Wendel cède 4,9 % d'actions Legrand réalisant une plus-value d'environ 191 M€.



09/11

Wendel: Chiffre d'affaires consolidé sur neuf mois: + 18,1 %. Croissance de toutes les activités du Groupe.

29/11

Wendel accorde à TE Connectivity une exclusivité en vue de la cession de Deutsch.



02/12

10^e Journée des investisseurs.

ANR: 76,60 €. Renforcement de la structure financière avec 1 565 M€ de réduction de la dette brute en 2011.

14/12

Saint-Gobain prépare l'acquisition d'Electrotherm qui complètera ses activités « Canalisations » dans les grands pays émergents.



Le message d'Ernest-Antoine Seillière,

PRÉSIDENT DU CONSEIL
DE SURVEILLANCE

Wendel : une vraie stratégie pour le long terme !

Les crises révèlent la solidité des systèmes et la fiabilité des hommes. Mais aussi la pertinence des stratégies, notamment celles qui avec réactivité et souplesse anticipent l'avenir. Les secousses qui agitent le monde depuis 2007 n'ont pas eu raison du système économique international. Celui-ci a résisté en s'adaptant et en bénéficiant du concours des États : le politique a su coordonner l'action et les acteurs de la finance et de l'économie ont su actionner les leviers efficaces pour éviter le pire et créer les conditions du rebond. L'environnement reste fragile, car aux crises successives est venue s'ajouter en 2011 la violence de celle des dettes souveraines. Mais à voir comment l'économie de marché mondialisée a dans l'ensemble maintenu un horizon de croissance, il n'est pas interdit d'être optimiste et nous avons toutes les raisons de l'être pour Wendel. Trois grandes forces sont en effet en mouvement aujourd'hui pour construire

le monde qui vient. D'une part, le système capitaliste, qui se déleste progressivement par la régulation des excès de la finance est en train de sortir renforcé des épreuves qu'il a subies. Il s'est installé, vecteur de progrès dans la partie du monde en vif développement, la Chine, la Russie, l'Inde, le Brésil ou l'Afrique du Sud. Parallèlement, la mondialisation prend forme dans des institutions naissantes. Le G8 et le G20 en sont l'illustration, signe de la mise en place progressive d'une organisation qui est la seule réponse possible à la dimension des enjeux, économiques, technologiques, diplomatiques, climatiques ou sanitaires. Cette mondialisation en marche est aussi celle de la réponse au défi écologique, troisième force à l'œuvre : à n'en pas douter, la révolution verte est en train de se mettre en marche et elle sera la source de la croissance de demain. Pour accompagner ces évolutions, notre Groupe ne manque pas d'atouts et les

résultats démontrent que la stratégie déployée par le Directoire est la bonne. Le capitalisme familial que Wendel incarne avec succès continuera de se montrer efficace dans l'économie de demain où l'attention au long terme et à l'esprit d'entreprise va s'amplifier. L'enjeu de la mondialisation est aujourd'hui bien intégré à notre stratégie par nos développements dans les zones à forte croissance. Enfin, nous avons anticipé la dimension de la transformation écologique à travers nos participations présentes dans cette mutation, à l'image de Saint-Gobain, pionnier des nouveaux matériaux pour l'habitat, de Legrand qui propose des solutions domotiques de réduction de la consommation énergétique, ou encore de Bureau Veritas, qui accompagne partout la diffusion des nouvelles normes. Toutes ces raisons fondent mon optimisme pour l'avenir du Groupe Wendel, que je sais résolument engagé dans les évolutions du monde.



L'analyse de Frédéric Lemoine,

PRÉSIDENT
DU DIRECTOIRE

Poursuivre résolument notre cap

Fort de l'impulsion donnée les années précédentes, Wendel a tenu son cap en 2011, tout en s'adaptant à une conjoncture mouvementée. Wendel dispose de tous les moyens pour intensifier sa recherche de nouveaux investissements dans le secteur non coté et pour œuvrer au service de ses actionnaires, auxquels est proposé cette année un dividende exceptionnel les associant directement à la belle réussite de Legrand.

L'économie mondiale aura connu deux séquences très contrastées en 2011. Alors que la confiance des acteurs économiques s'était affermie pendant le premier semestre, la brutale rupture boursière de l'été, conjuguée à la crise des dettes souveraines et à des inquiétudes excessives sur l'avenir de l'euro, a fortement ralenti l'économie. Comme dans une réplique du séisme de 2008, le marché interbancaire et l'accès aux financements se sont rapidement tendus. Les entreprises en général, celles du groupe Wendel en particulier, ont pourtant bien fini l'année 2011, mais le sentiment dominait d'un risque de rupture économique en 2012. Après les accords sur la dette grecque et un début d'année rassurant, l'année 2012 apparaît moins sombre aujourd'hui. Elle n'en reste pas moins incertaine, compte tenu des élections françaises et américaines, des tensions internationales grandissantes au Proche et Moyen-Orient, du prix toujours élevé des matières premières, des fragilités bancaires et des évolutions boursières en dents de scie.

Dans ce contexte particulier, Wendel a tenu le cap fixé depuis trois ans, tout en s'adaptant au plus près de la conjoncture.

« Nous pouvons désormais, avec des marges de manœuvre restaurées, passer à l'offensive pour accroître le nombre de nos participations, prioritairement dans le non coté. »

Pendant la première partie de l'année, nous avons à la fois poursuivi notre désendettement, grâce à la cession de titres Legrand et à celle des dernières protections (« puts ») que nous détenions sur nos actions Saint-Gobain, et renoué avec une politique active d'investissement. Trois nouvelles sociétés ont ainsi rejoint Oranje-Nassau Développement dans le cadre d'opérations prometteuses pour l'avenir et, comme annoncé, modestes en montants : Parcours, dans la location de véhicules de longue durée ; Mecatherm, leader mondial des équipements pour la boulangerie industrielle et exceet, une société technologique allemande qui nous a permis de déboucler notre structure Helikos avec succès.

Dès le mois d'août, nous nous sommes adaptés. D'abord en travaillant activement avec toutes nos sociétés pour examiner avec elles les plans opérationnels ou financiers rendus nécessaires par la situation. Ensuite en engageant près de 1,3 milliard d'euros de cessions d'actifs afin d'accélérer encore notre désendettement : nous avons ainsi ramené notre participation dans Legrand à 5,8 % du capital, portant nos plus-values dans l'année à plus de 600 millions d'euros et permettant ainsi à la valeur de rejoindre le CAC 40 ; surtout, nous avons surpris positivement les marchés en engageant la cession de Deutsch au leader mondial du secteur de la connectique, TE Connectivity.

Il s'agit d'une opération industrielle et financière dont Bernard Gautier et moi-même sommes très fiers. Depuis le rachat de Deutsch en Californie, Wendel et les équipes de Deutsch ont

véritablement transformé l'entreprise. Faite de cinq entités peu coordonnées, elle est devenue un groupe mondial qui a abordé de nouvelles géographies, comme la Chine, ou de nouveaux secteurs, comme l'off-shore. Malgré la crise historique traversée par le secteur de la connectique en 2009, le chiffre d'affaires a crû de 22 % depuis 2006 avec une profitabilité toujours remarquable. Les innovations constantes de l'entreprise et la force de ses relations commerciales ont conduit TE Connectivity à nous présenter un projet très ambitieux. Ambitieux pour la marque Deutsch qui sera déployée largement et pour les sites français qui deviendront les centres d'excellence du nouveau Groupe dans leurs domaines. Ambitieux aussi en termes financiers puisque nous n'avons accepté ce virage stratégique que lorsque fut proposée une valeur pour Deutsch de 2,1 milliards de dollars, pour deux fois la valeur d'acquisition. Pour Wendel, le produit net de la cession, quand elle sera confirmée, devrait s'élever à environ 960 millions d'euros, soit 2,4 fois l'investissement total.

Avant cette opération, nous aurons donc remboursé près de 1,6 milliard d'euros en 2011, notre dette, nette de notre trésorerie, s'établissant fin 2011 à 3,9 milliards d'euros. En tenant compte de la cession annoncée de Deutsch, elle se serait établie à moins de trois milliards. Ainsi, malgré cette année heurtée, nous avons véritablement tourné la page du surendettement. Nous n'avons plus à ce jour aucune échéance de dette avant 2014 et nous continuerons à gérer de près notre endettement résiduel !

La gestion réactive de la conjoncture nous permet donc de poursuivre notre cap de long terme dans d'excellentes conditions. En effet, les incertitudes du moment n'entament en rien nos convictions sur les tendances de long terme : développement rapide de l'Inde, de l'Afrique, de la Chine, de l'Asie du Sud-Est, de l'Amérique Latine ; fort potentiel des métiers de la construction compte tenu de l'urbanisation rapide, de l'essor démographique, du développement des économies d'énergie ; croissance rapide du commerce international, rôle accru des réglementations sur les produits ou les infrastructures. Ce sont ces tendances qui ont soutenu Saint-Gobain, Legrand, Bureau Veritas ou Materis en 2011, toutes réalisant entre 5 % et 8 % de croissance organique et 31 acquisitions au total, dont près des deux tiers dans les zones à forte croissance. Ce sont ces tendances et quelques autres qui ont permis à toutes nos sociétés de contribuer en 2011 pour Wendel, en part du Groupe, à un résultat net des activités en croissance de 25,9 % et à un résultat net de 525 millions d'euros.

Pour créer de la valeur pour nos actionnaires, notre stratégie d'investisseur de long terme continuera à miser sur ces tendances de fond. C'est pourquoi nous avons conclu en mai 2011 avec Saint-Gobain un accord à dix ans sur les principes de notre coopération et les objectifs stratégiques que nous partageons pour cette superbe entreprise. C'est pourquoi nous avons œuvré chez Bureau Veritas à l'adoption d'un plan stratégique 2015 ambitieux et au recrutement d'un directeur général de haut vol, Didier Michaud-Daniel, pour reprendre les rênes de

l'entreprise avec le soutien de Frank Piedelièvre, qui en demeure le Président.

Loin des modèles financiers court termistes, nous pouvons désormais, avec des marges de manœuvre restaurées, passer à l'offensive pour accroître le nombre de nos participations, prioritairement dans le non coté, et viser des opérations d'un montant unitaire de 200 à 500 millions d'euros en fonds propres tout en poursuivant l'essor d'Oranje-Nassau Développement.

Diversifier nos investissements, repérer des tendances de long terme prometteuses et des entreprises de premier ordre, tisser avec leur management une relation durable, partager leur stratégie d'innovation, de croissance et d'acquisition en leur donnant conseils, moyens financiers et stabilité, tel est le cap pour un « actionnaire de préférence ». Nous le ferons sans précipitation, sélectivement, mais avec détermination quand des opportunités enthousiasmantes se présenteront.

Cette année encore, Wendel a validé l'efficacité et la flexibilité de son modèle de société d'investissement, appuyé sur des capitaux propres permanents détenus pour plus d'un tiers par une famille éprise d'aventures industrielles. Je salue son soutien sans faille, celui du président de Wendel-Participations, François de Wendel, et celui de nos 42000 actionnaires individuels. Dotés d'une trésorerie abondante et de participations magnifiques, nous avons donc toutes les cartes en main pour poursuivre prudemment notre marche en avant, dans le respect de notre histoire et de nos valeurs.

Ces valeurs, nous les déclinons aussi en tant qu'entreprise consciente de son environnement et des enjeux de la cité. Nous nous sommes ainsi fortement engagés en matière de développement durable. Vous trouverez dans ce rapport d'activité et dans notre document de référence de nombreuses informations passionnantes sur les avancées réalisées dans toutes nos sociétés, ainsi que sur les produits et services qu'elles proposent pour économiser l'énergie. Wendel conduit également une politique de mécénat ambitieuse au travers de son soutien au Centre Pompidou-Metz, engagement qui lui a valu en mars 2012 la distinction de Grand Mécène de la Culture. Dans la tradition historique de la famille Wendel, nous souhaitons aller plus loin et intervenir concrètement dans les domaines de la santé et de l'éducation, deux enjeux de long terme particulièrement cruciaux ; dans ce but, nous lancerons cette année « Croissance Sociale », structure destinée à sélectionner et à soutenir des projets à but non lucratif dans ces domaines. Il s'agira non seulement de les aider financièrement mais également de contribuer à leur réussite par nos différents savoir-faire.

Je souhaiterais conclure en saluant l'engagement et le professionnalisme des équipes de Wendel et de toutes nos entreprises. Mes remerciements vont aussi à notre Conseil de surveillance, emmené par son président Ernest-Antoine Seillière dont l'expérience a été, cette année encore, un atout considérable pour notre Groupe.

Le 21 mars 2012.



Le gouvernement d'entreprise



Le Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire. Au 31 décembre 2011, le Conseil de surveillance de la Société comptait onze membres, dont la durée du mandat est de quatre années. Deux représentants du Comité d'entreprise assistent également aux séances du Conseil avec voix consultative. En 2010, le Conseil de surveillance du Groupe a précisé ses règles de fonctionnement en adoptant un règlement intérieur qui fixe les droits et obligations des administrateurs. Le renouvellement des mandats de François de Mitry et François de Wendel sera proposé à l'Assemblée générale des actionnaires du 4 juin 2012. Jean-Marc Janodet n'a pas souhaité le renouvellement de son mandat. Il ne sera pas proposé de le remplacer en 2012. Un nouveau membre serait proposé à l'Assemblée générale 2013.

Le Conseil de surveillance comprend :

- 1. Ernest-Antoine Seillière (2013)***
Président
- 2. François de Wendel (2012)**
Vice-Président
- 3. Gérard Buffière (2015)**
Membre indépendant
- 4. Nicolas Celier (2014)**
- 5. Didier Cherpitel (2015)**
Membre indépendant
- 6. Dominique Hériard-Dubreuil (2014)**
Membre indépendant
- 7. Jean-Marc Janodet (2012)**
- 8. Édouard de l'Espée (2013)**
- 9. François de Mitry (2012)**
- 10. Guylaine Saucier (2014)**
Membre indépendant
- 11. Humbert de Wendel (2015)**

Secrétaire du Conseil de surveillance :
Caroline Bertin Delacour

* Entre parenthèses : dates de fin de mandat.

Les comités du Conseil

Afin d'exercer sa mission dans les meilleures conditions, le Conseil de surveillance s'appuie sur deux comités : le Comité d'audit et le Comité de gouvernance. Chacun des membres du Conseil de surveillance est membre d'un comité.

Le Comité d'audit

Le Comité d'audit de Wendel contrôle le processus d'élaboration de l'information financière, s'assure de l'efficacité du contrôle interne et de la gestion des risques et suit la bonne application des méthodes comptables retenues pour l'établissement des comptes individuels et consolidés. Il s'assure de l'indépendance des Commissaires aux comptes. Il mandate un expert indépendant dans le cadre de l'évaluation régulière de l'ANR.

Le Comité d'audit est composé de cinq membres :

Guylaine Saucier

(Présidente)

Nicolas Celier

Édouard de l'Espée

Gérard Buffière

Humbert de Wendel

Secrétaire du Comité d'audit :

Patrick Bendahan

Le Comité de gouvernance

Le Comité de gouvernance de Wendel a notamment pour missions de proposer ou recommander les modalités de rémunération des membres du Directoire, de se prononcer sur toute question relative à la gouvernance de la Société ou au fonctionnement de ses organes sociaux, et de se saisir, à la demande du Conseil, de toute question concernant la déontologie.

Le Comité de gouvernance, qui regroupe les fonctions du Comité des rémunérations et celles du Comité de nomination, est composé de cinq membres :

Didier Cherpitel (Président)

Dominique Hériard-Dubreuil

Jean-Marc Janodet

François de Mitry

François de Wendel

Secrétaire du Comité de gouvernance :

Caroline Bertin Delacour

Le Directoire

Le Directoire est nommé par le Conseil de surveillance, sur proposition de son Président, pour une durée de quatre ans. Les mandats sont renouvelables. La limite d'âge pour l'exercice des fonctions de membre du Directoire est de 65 ans.

Le Directoire est composé de deux membres :

1. Frédéric Lemoine,

son Président depuis le 7 avril 2009

2. Bernard Gautier,

membre depuis le 31 mai 2005

mandat renouvelé le 7 avril 2009

Secrétaire du Directoire :

Bruno Fritsch

(Directeur d'investissement)

Le mandat des membres du Directoire

expire le 7 avril 2013.



Des équipes engagées, emmenées par le Directoire



Le Comité de gestion

se réunit tous les quinze jours. Il prend les décisions relatives au fonctionnement du Groupe.

- 1. Frédéric Lemoine**
Président du Directoire
- 2. Bernard Gautier**
Membre du Directoire
- 3. Christine Anglade Pirzadeh**
Directeur de la communication
et du développement durable
- 4. Caroline Bertin Delacour**
Directeur juridique
- 5. Jean-Yves Hémary**
Directeur fiscal
- 6. Jean-Michel Ropert**
Directeur financier
- 7. Patrick Tanguy**
Directeur associé, en charge
des ressources opérationnelles

Les implantations de Wendel à l'international

Amsterdam, Pays-Bas, depuis 1908:

Jeroen Venneker, Josijn Leeuwenberg,
Hedy Schoonheyem, Dirk-Jan Van Ommeren



Luxembourg, depuis 1931:

Sarah Gasser,
Françoise Herman



Le Directoire de Wendel s'appuie sur une équipe de plus de 70 professionnels opérant dans une organisation qui permet une communication fluide. Outre le Comité de gestion et le Comité d'investissement, un Comité de coordination opérationnel assure de façon hebdomadaire la transmission transversale des informations entre les équipes.

Le Comité d'investissement

se réunit toutes les semaines afin de travailler à la sélection et à la préparation des investissements du Groupe.

1. Frédéric Lemoine

Président du Directoire

2. Bernard Gautier

Membre du Directoire

3. Stéphane Bacquaert

Directeur associé, Secrétaire du Comité d'investissement

4. David Darmon

Directeur associé

5. Olivier Chambriard

Directeur associé

6. Roland Lienau

Directeur associé, en charge du développement en Allemagne

7. Jérôme Michiels

Directeur associé

8. Dirk-Jan Van Ommeren

Directeur associé,
CEO Oranje-Nassau Groep,
Président de Stahl

9. Patrick Tanguy

Directeur associé, en charge des ressources opérationnelles



Francfort, Allemagne, depuis 2007 :
Eva Sobiech,
Roland Lienau,
Albrecht
Von Alvensleben



Tokyo, Japon, depuis 2007 :
Makoto Kawada,
Shigeaki Oyama



WENDEL INVESTISSEUR DE LONG TERME





Être investisseur de long terme...

... nécessite un engagement actionnarial qui nourrit la confiance, une attention permanente à l'innovation, au développement durable et aux diversifications prometteuses. Wendel a pour savoir-faire de choisir des sociétés leaders, de s'y investir dans le temps en contribuant à la définition de stratégies ambitieuses et de le faire dans le respect d'une démarche actionnariale claire et explicite. Wendel dispose d'une représentation dans les Conseils d'administration et leurs Comités spécialisés (Stratégie, Audit, Nominations et Rémunérations), en cohérence avec son niveau de détention du capital. Tous les sujets clés du développement de long terme y sont traités : acquisitions, investissements industriels, recherche et développement, ressources humaines, association des managements à la création de valeur, développement durable. Ainsi, il peut prendre part aux décisions les plus importantes des entreprises, sans jamais se substituer à son management, mais en agissant toujours dans l'intérêt de long terme de chaque entreprise.

Principes d'action

UNE VOLONTÉ D'INVESTISSEMENTS DIVERSIFIÉS

Entre 2009 et 2011, Wendel a rétabli ses grands équilibres financiers en réduisant notamment son endettement de plus de 40 %, tout en accompagnant les entreprises du Groupe dans une crise financière dont les effets sont encore présents.

À moyen terme, Wendel va accélérer le développement du Groupe par :

- le renforcement continu de la structure financière qui doit permettre à Wendel un accès durable à des financements de long terme dans de bonnes conditions ;
- la création de valeur par le développement dans la durée de nos actifs existants ;
- la détention d'un portefeuille diversifié d'une dizaine de sociétés, principalement non cotées, en réalisant des acquisitions de taille plus importante, entre 200 et 500 M€ en fonds propres, ainsi que par la poursuite de la stratégie diversifiante et innovante d'Oranje-Nassau Développement.

Profil des investissements

Wendel investit sur le long terme comme actionnaire majoritaire ou de premier rang dans des sociétés cotées ou non cotées, ayant des positions de leader, afin d'accélérer leur croissance et leur développement. Le groupe Wendel a un modèle d'investissement majoritairement foca-

lisé sur des entreprises qui regrouperont un maximum des critères suivants :

- basées dans des pays bien connus de Wendel, notamment en France, en Allemagne et au Benelux ;
- ayant des expositions très internationales ;
- avec des équipes managériales de qualité ;
- n°1 ou n°2 sur leur marché ;
- dans des secteurs à fortes barrières à l'entrée ;
- avec de solides fondamentaux ;
- des *cash-flows* prévisibles et récurrents ;
- présentant un fort potentiel de croissance rentable et à long terme, passant à la fois par la croissance organique et des acquisitions relatives ;
- affichant une forte exposition aux zones à forte croissance et/ou exposées aux grandes tendances économiques de long terme.

De par son statut d'actionnaire de long terme, Wendel privilégiera des situations spécifiques telles que :

- contrôle ou co-contrôle immédiat ou par étapes ;

- besoin d'un actionnaire de référence de long terme ;
- réinvestissement possible dans la durée pour accompagner la croissance externe ou organique.

Par ailleurs, Wendel ne réalise pas d'investissement dans des secteurs dont l'image nuirait à celle de la Société et à ses valeurs.

Oranje-Nassau Développement

Wendel a créé début 2011 une structure destinée à saisir les opportunités de croissance, de diversification ou d'innovation. Cette structure a vocation à investir des montants unitaires de plus petite taille que Wendel ne le fait directement. Oranje-Nassau Développement a d'ailleurs été très actif dès l'année de sa création avec les acquisitions, pour un total de fonds propres investis de 270 M€, de :

- Parcours, spécialiste indépendant de la location longue durée de véhicules professionnels ;
- exceet, leader européen des systèmes électroniques intelligents embarqués ;
- et du groupe Mecatherm, leader mondial des équipements pour la boulangerie industrielle.

Acquisitions réalisées par les filiales et participations

La croissance par acquisition fait partie intégrante du modèle de développement des sociétés du Groupe. Celles-ci ont réalisé 31 acquisitions en 2011 et comprennent toutes dans leur plan de développement une part non négligeable de leur croissance dans des acquisitions, généralement de petite et moyenne taille, qui restent les plus créatrices de valeur.



« La diversification des géographies, des secteurs d'activité, des entreprises et des horizons de temps nous permet de saisir les tendances de long terme de l'économie et de donner à Wendel les moyens d'un développement harmonieux dans le temps. »

FRÉDÉRIC LEMOINE, Président du Directoire.

UNE CHARTE DE L'ACTIONNAIRE DE LONG TERME

Wendel s'appuie sur une charte de l'actionnaire, établie en 2009 et qui affirme cinq grands principes :

1

s'impliquer activement dans la définition des stratégies des entreprises et dans leur mise en œuvre en participant aux Conseils d'administration et aux comités clés des entreprises dans lesquelles le Groupe est investi ;

2

s'engager de façon durable et forte auprès des entreprises qu'il réunit en soutenant leur développement, en favorisant leur engagement dans des zones géographiques à forte croissance et en allouant du temps et des ressources au cycle de l'innovation ;

4

traduire au quotidien ses engagements par la création d'une relation étroite et efficace établie sur le respect de la distinction des rôles entre actionnaires et managers ;

3

dialoguer de façon constructive et transparente avec le management pour questionner les habitudes et repenser les modèles à l'aune des meilleures pratiques mondiales ;

5

garantir la stabilité actionnariale et la solidarité d'un partenaire au long cours qui n'hésite pas à s'engager financièrement dans les temps difficiles.

Développement durable

S'ENGAGER COMME UN CRÉATEUR DE VALEUR DURABLE

La démarche de développement durable de Wendel concerne son propre fonctionnement et son engagement citoyen ; elle trouve également une traduction auprès de ses filiales et participations.



Une démarche enracinée dans son métier d'investisseur de long terme.

Lors de son processus d'analyse d'opportunités d'investissement, Wendel réalise des diligences sur les enjeux environnementaux et sociaux dans le cadre de l'analyse globale des risques relatifs à l'activité de la société étudiée. Dans chacune des entreprises dont Wendel est actionnaire, la responsabilité de la gestion des enjeux liés au développement durable y est assumée directement par leurs équipes dirigeantes. Pour autant, par son rôle d'actionnaire professionnel, Wendel suit et encourage les démarches liées au développement durable de ses filiales et participations. Par exemple, grâce à ses deux membres présents au sein du Comité d'audit et des risques de

Bureau Veritas, Wendel suit avec attention la prévention des risques relatifs à la sécurité, l'environnement et à la corruption. Le management de Wendel est particulièrement attentif aux indicateurs liés à la sécurité au travail qu'il considère comme révélateurs de la bonne gestion de l'entreprise par son équipe dirigeante. Chez Materis, le taux de fréquence des accidents fait partie des critères d'attribution de la rémunération variable du management. Cet indicateur est aussi suivi par le Conseil d'administration de Stahl à la demande de Wendel, depuis 2006, date d'entrée de Stahl dans le Groupe.

Les entreprises du Groupe déclinent leurs démarches liées au Développement durable par des plans d'actions qui intègrent leur degré de maturité dans ce domaine et leurs caractéristiques propres.

Les filiales et participations de Wendel tiennent compte du développement durable dans leur modèle économique. Par exemple, la conception de leurs services ou produits intègre les impacts environnementaux. Ainsi, Bureau Veritas fournit à ses clients des solutions pour une amélioration continue de leurs opérations dans les domaines de l'hygiène-santé, de la sécurité et de l'environnement. Parcours s'attache à promouvoir l'approche environnementale auprès de ses clients en leur proposant une démarche de progrès dans son offre de service de location longue durée, notamment par la formation à l'écoconduite des collaborateurs de ses clients. Deutsch a conçu une nouvelle gamme de connecteurs pour câbles en aluminium pour l'industrie aéronautique qui permettent de contribuer

« La mesure de la performance d'une entreprise s'évalue aussi au travers d'indicateurs non financiers. C'est pourquoi, chez Wendel, nous suivons attentivement l'amélioration continue et durable de la sécurité des personnes sur les sites de nos filiales et participations. »

BERNARD GAUTIER , membre du Directoire

à l'allègement des avions et donc à une moindre consommation de carburant. 80 % des produits conçus par Stahl sont aujourd'hui sans solvant. La stratégie de Materis est de développer des produits innovants porteurs de fonctions nouvelles, plus durables à l'usage et donc plus respectueux de l'environnement dans leur cycle de vie et répondant aux exigences des chantiers Haute Qualité Environnementale (HQE). Près de 80 % des centres R & D de Legrand contribuent à une démarche dédiée de développement de produits à Haute Performance Environnementale. Quant à Saint-Gobain, 30 % de son chiffre d'affaires et 40 % de son résultat d'exploitation sont liés aux solutions pour économiser ou produire de l'énergie propre et protéger l'environnement.

Saint-Gobain, Legrand et Bureau Veritas, en tant que sociétés cotées, publient des informations exhaustives sur leur démarche RSE dans leur rapport annuel, voire dans leur rapport de développement durable. Pour les sociétés Bureau Veritas, Deutsch, Materis, Stahl, Mecatherm et Parcours, dont Wendel est actionnaire majoritaire, les éléments marquants de leur politique de développement durable sont présentés dans le document de référence de Wendel.

En 2009, Wendel a signé la Charte de l'Association française des investisseurs en capital. Cet engagement public porte sur un ensemble de responsabilités en faveur du développement durable.

Wendel, entreprise engagée

L'engagement de Wendel dans la société civile se traduit par le soutien de projets dans l'enseignement supérieur et dans le secteur culturel. Au-delà d'un soutien financier s'étalant sur

plusieurs années, Wendel s'implique dans le développement des institutions dont elle est partenaire. Le Groupe est notamment représenté aux conseils d'administration de l'Insead et du Centre Pompidou-Metz par Frédéric Lemoine.

Maîtrise de l'impact environnemental de son activité

Un pilotage de la gestion environnementale a été mis en place, même si la propre activité de Wendel a peu d'incidence sur l'environnement. Le Groupe favorise également une prise de conscience progressive des enjeux environnementaux dans la vie au travail auprès de l'ensemble de ses collaborateurs. Par exemple, courant 2011, une politique de tri sélectif des déchets a été instaurée.

Employeur au service de ses talents

Wendel met en œuvre le meilleur environnement de travail possible pour ses salariés et favorise la progression de chacun. La Société considère le développement de l'employabilité de ses salariés comme une priorité. Elle favorise par exemple la formation ; plus de la moitié des salariés ont bénéficié d'une formation externe en 2011.

La Société Wendel est également soucieuse de permettre à ses collaborateurs de mieux concilier leur vie professionnelle et familiale. Depuis 2010, elle s'efforce de procurer aux salariés qui en font la demande des places en crèches qu'elle finance. Jusqu'à présent elle a pu satisfaire les salariés qui ont fait la demande d'une ou plusieurs places en crèche, soit 14 % de l'effectif.

Retrouvez l'exhaustivité de ces informations dans le document de référence 2011 au chapitre 2.2 « Développement durable ».

• Avec l'INSEAD, depuis 1996

L'Insead a créé en 1996 une chaire d'enseignement consacrée aux entreprises familiales ; Wendel s'y est associé dès l'origine.

www.insead.edu/facultyresearch/centres/wicfe/index.cfm

• Mécène fondateur du Centre Pompidou-Metz

Engagé pour cinq années renouvelables aux côtés du Centre Pompidou-Metz depuis son ouverture en 2010, Wendel a souhaité soutenir une institution emblématique qui porte le rayonnement culturel et qui favorise l'accès à la culture au plus grand nombre. Le Centre Pompidou-Metz est un vrai succès populaire avec plus de 1,2 million de visiteurs depuis son ouverture. Il est le lieu d'exposition le plus visité en France, en dehors de l'Île-de-France.

En raison de son engagement depuis de longues années en faveur de la Culture, Wendel a reçu la distinction de **Grand Mécène de la Culture** le 23 mars 2012.

www.centrepompidou-metz.fr



WENDEL ACTIONNAIRE ENGAGÉ D'ENTREPRISES PERFORMANTES



“ Partenaire de nos filiales et de nos participations

La stratégie d'investissement et de développement du Groupe passe par un dialogue étroit avec les équipes de management des sociétés dont Wendel est actionnaire. Ce partenariat est au cœur du processus de création de valeur. Wendel est en soutien actif et constant, partage la prise de risque et met à contribution son expérience ainsi que ses compétences financières et techniques. Deux sociétés du CAC 40, une société du CAC Next 20, sept sociétés non cotées (trois en France, deux aux Pays-Bas, une en Allemagne et une aux États-Unis), voici le périmètre du Groupe au 31 décembre 2011. Malgré les cessions des dernières années, il est encore marqué par la diversité sectorielle, avec un tropisme pour le secteur de la construction dont le rapide redressement est devant nous, bénéficiant des innovations techniques et de l'importance des besoins. Les quatre plus grosses sociétés – Saint-Gobain, Bureau Veritas, Legrand et Materis – ainsi que Stahl et Mecatherm sont très tournées vers les pays à forte croissance du Sud et de l'Est.

Filiales et participations

UN PORTEFEUILLE DIVERSIFIÉ ET PROMETTEUR

Bureau Veritas

Saint-Gobain

Legrand

Materis

Stahl

50,9%

17,1%

5,8%

75,5%

91,5%

Activité
**Services
d'évaluation
de conformité
et de certification**

Date d'entrée
au capital
janvier 1995

Activité
**Production,
transformation
et distribution
de matériaux**

Date d'entrée
au capital
septembre 2007

Activité
**Produits
et services
électriques basse
tension**

Date d'entrée
au capital
décembre 2002

Activité
**Chimie de
spécialité
pour la
construction**

Date d'entrée
au capital
février 2006

Activité
**Produits de finition
pour le cuir et
revêtements
haute performance**

Date d'entrée
au capital
juin 2006



Deutsch*

89,2%

Activité
**Solutions de
connectique
de haute
performance**

Date d'entrée
au capital
avril 2006



Oranje-Nassau Développement**

Parcours

groupe Mecatherm

exceet

Van Gansewinkel groep

95,9%

Activité
**Location
longue durée
de véhicule**

Date d'entrée
au capital
avril 2011



98,1 %

Activité
**Équipements
pour la
boulangerie
industrielle**

Date d'entrée
au capital
octobre 2011



28,4%

Activité
**Systèmes
électroniques
intelligents
embarqués**

Date d'entrée
au capital
juillet 2011



8,1 %

Activité
**Collecte et
traitements des
déchets, fournis-
seur d'énergie**

Date d'entrée
au capital
février 2006



* Société en cours de cession.

** Oranje-Nassau Développement regroupe des opportunités d'investissements de croissance, de diversification ou d'innovation.

BUREAU VERITAS ENGAGE UN NOUVEAU CYCLE D'EXPANSION MONDIAL À FORT POTENTIEL

Bureau Veritas est le deuxième groupe mondial de services d'évaluation de conformité et de certification appliqués aux domaines de la qualité, de la santé, de l'environnement et de la responsabilité sociale (QHSE*). L'acquisition en 2010 d'Inspectorate positionne le Groupe dans le Top 3 mondial de l'inspection des matières premières.



* Qualité, Hygiène, Sécurité, Environnement

BUREAU VERITAS EN QUELQUES CHIFFRES

Présent dans

140
pays

940 et **340**
bureaux et laboratoires

52 000
collaborateurs

400 000
clients

Chiffre d'affaires
en 2011

3,359
millions d'euros

Résultat net ajusté
part du Groupe

348
millions d'euros

50,9 %
du capital
détenu par
Wendel

Montant investi par Wendel

446
millions d'euros depuis 1995

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans Bureau Veritas ?

Bureau Veritas est idéalement positionné sur des marchés portés par des tendances de long terme structurelles, en particulier la multiplication et le renforcement des réglementations et des normes QHSE, l'externalisation des activités de contrôle et d'inspection, les exigences croissantes en matière de maîtrise des risques de santé et d'environnement et, enfin, la globalisation des échanges commerciaux. Depuis sa création en 1828, Bureau Veritas a progressivement développé une expertise mondialement reconnue. Les marchés de Bureau Veritas comportent de nombreuses barrières à l'entrée telles que la nécessité de disposer des agréments et accréditations dans chaque pays pour pouvoir exercer son activité, de bénéficier d'un réseau géographique dense, tant au niveau local qu'international, d'offrir une gamme complète de services d'inspection, en particulier pour servir les grands comptes, d'apporter des solutions à forte valeur ajoutée au travers d'une expertise technique de premier plan et de jouir d'une réputation d'indépendance et d'intégrité.

Quels sont les faits marquants de l'année 2011 ?

Dans un environnement économique chahuté par les crises financières souveraines, Bureau Veritas continue de démontrer sa qualité opérationnelle et sa capacité à poursuivre son développement. Sur l'ensemble de l'année, Bureau Veritas a réalisé une bonne performance dans un environnement contrasté selon les régions, particulièrement difficile en Espagne et très dynamique dans les pays à forte croissance. À la fin 2011, l'ensemble des objectifs 2007-2011, présentés au moment de l'introduction en bourse, ont été atteints. L'intégration d'Inspectorate au sein du groupe Bureau Veritas est pratiquement achevée et constitue d'ores et déjà un grand succès. Depuis le 1^{er} janvier 2011, l'ensemble des activités de tests et d'inspection de matières premières a été fusionné au sein d'une nouvelle

division « Matières premières ». Cette nouvelle division sera l'un des piliers de la croissance future du groupe. En 2011, le Groupe a poursuivi sa politique de croissance externe, en acquérant une douzaine de sociétés dans des pays à forte croissance et dans des activités à fort potentiel, représentant un chiffre d'affaires annuel cumulé de l'ordre de 50 millions d'euros. Dans un contexte économique très dégradé en Espagne, plus particulièrement sur le marché de la construction, Bureau Veritas a mis en place des mesures rigoureuses pour assurer le redressement. L'impact de ce redimensionnement représente une charge exceptionnelle de 25,5 millions d'euros en 2011. En 2011, Bureau Veritas a procédé à une revue stratégique de ses marchés, réexaminé ses opportunités de croissance et défini un plan et des objectifs à l'horizon 2015. L'ensemble de ce projet, intitulé « BV 2015 : Moving forward with confidence » (cf page 28, encadré « Stratégie 2015 »), a été présenté en septembre. Sur l'ensemble de l'année 2011, le chiffre d'affaires s'établit ainsi à 3 359 millions d'euros. La hausse de + 14,6 % par rapport à 2010 s'analyse de la façon suivante :

- une croissance organique de + 6,2 %, calculée sur le périmètre proforma (intégrant la contribution organique d'Inspectorate en 2011) ;
- une variation de périmètre de 9,5 % liée principalement à l'acquisition d'Inspectorate ;
- un impact négatif des variations de taux de change de - 1,1 %, lié à l'évolution défavorable du dollar américain et du dollar de Hong Kong face à l'euro.



(en millions d'euros)	2010	2011	△
Chiffre d'affaires	2 929,7	3 358,6	14,6 %
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	490,5	544,3	+ 11 %
% du chiffre d'affaires	16,7 %	16,2 %	-
Résultat net ajusté part du Groupe	315,2	348,1	+ 10,4 %
Dette financière nette ajustée	1 051,8	983,9	- 67,9 M€

(1) Avant amortissement et dépréciation des intangibles, restructurations (Espagne en 2011), honoraires liés aux acquisitions et cessions et arrêts d'activité.

Bureau Veritas

Bureau Veritas a enregistré les plus forts taux de développement dans les segments Industrie, Matières premières, Certification et Commerce international.

En 2011, l'activité réalisée dans les zones à forte croissance (Amérique latine, Asie-Pacifique hors Japon, Europe de l'Est, Moyen-Orient et Afrique) s'est encore renforcée pour atteindre 50 % du chiffre d'affaires. Le résultat opérationnel ajusté a augmenté de 11 % à 544 millions d'euros en 2011, à comparer à 490 millions d'euros en 2010. La marge opérationnelle ajustée, exprimée en pourcentage du chiffre d'affaires, s'élève à 16,2 % au 31 décembre 2011, à comparer à 16,5 % en 2010. La baisse de 50 points de base résulte principalement, comme prévu, de la dilution liée à la consolidation en année pleine d'Inspectorate.

Après prise en compte des autres charges opérationnelles, le résultat opérationnel s'élève à 480,3 millions d'euros, en hausse de 5,3 % par rapport à l'exercice 2010. Les autres charges opérationnelles sont en augmentation à 64,0 millions d'euros, à comparer à 34,2 millions d'euros en 2010. Elles comprennent principalement 36,4 millions d'euros d'amortissement des intangibles et les 25,5 millions d'euros de charges exceptionnelles liées à l'Espagne (provisions et coûts de restructuration et dépréciation du *goodwill*). Le résultat net part du groupe ajusté des autres charges opérationnelles nettes d'impôt s'élève à 348,1 millions d'euros, en hausse de 10,4 % par rapport à 2010. Le résultat net part du Groupe de l'exercice ressort à 298 millions d'euros, en hausse de 2,5 %.

Au 31 décembre 2011, la dette financière nette ajustée (dette financière nette après instru-

ments de couverture) s'élève à 983,9 millions d'euros, soit 1,60 x l'Ebitda ajusté des douze derniers mois de toute entité acquise, à comparer à 1,94 x au 30 juin 2011, et s'est réduite de 67,9 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2010 (1 051,8 millions d'euros).

Quelles sont les perspectives de développement ?

En 2012, sauf nouvelle dégradation de l'économie par rapport aux prévisions actuelles, le groupe devrait enregistrer une forte progression

de son chiffre d'affaires – sur le périmètre organique et par croissance externe – et de son résultat opérationnel ajusté, en ligne avec les objectifs du plan stratégique BV2015.

La gouvernance du groupe s'est par ailleurs renforcée début 2012, avec l'arrivée de Didier Michaud-Daniel, en tant que Directeur général. ■

Stratégie 2015 Une croissance annuelle de 9 à 12 %

Bureau Veritas ambitionne à fin 2015 de devenir un groupe de services international d'environ 5 milliards d'euros de chiffre d'affaires et avec 80 000 collaborateurs dans le monde.

Pour atteindre cet objectif, Bureau Veritas table sur une croissance du chiffre d'affaires : + 9 % à + 12 % en moyenne par an ⁽¹⁾, dont :

- 2/3 de croissance organique : + 6 % à + 8 % en moyenne par an ;
- 1/3 de croissance externe : + 3 % à + 4 % en moyenne par an ;
- amélioration de la marge opérationnelle ajustée : + 100 à + 150 points de base ;
- croissance du BNPA ajusté : + 10 % à + 15 % en moyenne par an ;
- réduction significative du ratio d'endettement (inférieur à 1 x l'Ebitda). ■

(1) À taux de change constants.

LES ÉQUIPES WENDEL

Conseil d'administration

Frédéric Lemoine (Vice-Président)
Ernest-Antoine Seillière
Jean-Michel Ropert
Stéphane Bacquaert

Comité stratégique

Frédéric Lemoine (Président)

Comité des rémunérations et nominations

Frédéric Lemoine

Comité d'audit et des risques

Jean-Michel Ropert
Stéphane Bacquaert

Frank Piedelièvre,

PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
PRÉSIDENT-DIRECTEUR GÉNÉRAL (JUIN 2009 – FÉVRIER 2012)
DIRECTEUR GÉNÉRAL (SEPTEMBRE 1999 – JUIN 2009)
DE **BUREAU VERITAS**



Didier Michaud-Daniel,

DIRECTEUR GÉNÉRAL
DE **BUREAU VERITAS**
À COMPTER
DU 1^{ER} MARS 2012



28_29

“Wendel est un actionnaire
de référence stable.
C’est un atout pour
poursuivre notre stratégie
de développement.”

Pour en savoir +
bureauveritas.fr

Saint-Gobain

SAINT-GOBAIN MISE SUR L'EFFICACITÉ ÉNERGÉTIQUE

Leader européen ou mondial dans chacune de ses activités, Saint-Gobain conçoit, produit et distribue des matériaux de construction avec l'ambition d'apporter des solutions innovantes aux défis essentiels de notre temps, que sont la croissance, les économies d'énergies et la protection de l'environnement.



SAINT-GOBAIN EN QUELQUES CHIFFRES

Présent dans

64
pays

Près de

195000
collaborateurs

17,1 %
du capital
détenu par Wendel

N°1 mondial
des matériaux
à haute performance
et de l'isolation

Chiffre d'affaires
en 2011

42,12
milliards d'euros

Résultat net courant

1,74
milliard d'euros

Montant investi
par Wendel

4,4
milliards d'euros depuis 2007

N°2 mondial
du vitrage et
du conditionnement

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans Saint-Gobain ?

En proposant des solutions adaptées aux différents niveaux de développement des marchés de la construction, Saint-Gobain fonde sa croissance sur les secteurs à valeur ajoutée des pays développés et sur le dynamisme des pays à forte croissance. Saint-Gobain met en œuvre une stratégie centrée sur les marchés de l'habitat pour devenir la référence de l'habitat durable et un modèle en matière de protection de l'environnement. Saint-Gobain développe ainsi des solutions pour les clients professionnels, afin de construire et rénover des bâtiments énergétiquement efficaces, confortables, sains et esthétiques, tout en préservant les ressources naturelles. Pour relever ces défis, Saint-Gobain dispose d'un positionnement unique pour répondre aux besoins de marchés porteurs :

- des positions de leader mondial ou européen dans toutes ses activités, avec des réponses adaptées aux besoins des marchés locaux ;
- des solutions, associant produits et services ;
- un potentiel d'innovation exceptionnel, grâce à une expertise industrielle et des compétences accumulées dans le domaine des matériaux ;
- un portefeuille unique de produits et de solutions dans le domaine de l'efficacité énergétique.

Le groupe a construit ses positions de leader sur trois pôles : les produits pour la construction, les matériaux innovants et la distribution spécialisée. Il bénéficie de leviers de croissance très porteurs dans l'environnement actuel : le haut degré d'innovation des produits, les exigences toujours croissantes d'efficacité énergétique dans les pays développés, et l'exposition à l'Asie et aux pays à forte croissance.

Quels sont les faits marquants de l'année 2011 ?

L'année 2011 a été marquée par :

- une accélération de l'amélioration observée en 2010, avec toutefois un tassement de la

(en millions d'euros)	2010	2011	△
Chiffre d'affaires	40 119	42 116	+ 5 %
Résultat d'exploitation	3 117	3 441	+ 10,4 %
% du chiffre d'affaires	7,8 %	8,2 %	–
Résultat net courant ⁽¹⁾	1 335	1 736	+ 30 %
Endettement net	7 168	8 095	+ 927 M€

(1) Hors plus ou moins-values de cessions, dépréciation d'actifs et provisions non récurrentes significatives.



Saint-Gobain

croissance au second semestre, permettant au groupe d'atteindre les objectifs qu'il s'était fixés ;

- la relance des investissements (industriels et financiers), ciblés sur les axes de développement du Groupe : les pays à forte croissance ($\approx 1\,100\text{ M€}$), les marchés de l'efficacité énergétique et de l'énergie ($\approx 900\text{ M€}$) et la consolidation dans les pôles Produits pour la Construction et Distribution Bâtiment ($\approx 300\text{ M€}$) ;
- des acquisitions ciblées et rapidement créatrices de valeur : un montant d'investissements en titres plus de 5 fois supérieur à celui de 2010 (702 M€ contre 129 M€) incluant notamment l'acquisition auprès de Wolesley du réseau Build Center et de Brossette⁽¹⁾ pour environ 350 M€ ainsi que la préparation de l'acquisition de la division canalisation de la société Electrotherm⁽²⁾ en Inde.

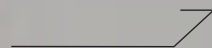
Dans un environnement économique encore fragile, le groupe a confirmé, en 2011, sa capacité de croissance, avec une progression de 5,0 % de son chiffre d'affaires à structure et taux de change comparables,

Cette croissance, à laquelle ont contribué toutes les grandes zones géographiques et tous les pôles du groupe, a été tirée par le dynamisme des pays émergents et de l'Asie, et par la nouvelle progression des marchés liés à la production industrielle tant en Amérique du Nord qu'en Europe occidentale. En revanche, les marchés liés à l'investissement industriel ont ralenti au second semestre, notamment en Europe occidentale et en Asie et pays émergents.

Cette croissance reflète également le redressement progressif de la construction résidentielle et de la rénovation dans la plupart des grands pays européens où le groupe est implanté. En particulier, la bonne dynamique du groupe sur les marchés de la construction en Europe occidentale reste portée par les solutions à forte valeur ajoutée et notamment les métiers liés à l'efficacité énergétique dans l'Habitat, qui ont continué à réaliser une croissance soutenue sur l'ensemble de l'année, à la faveur des nouvelles réglementations. Quant au marché de la construction en Amérique du Nord, malgré un rebond temporaire du segment

Pierre-André de Chalendar

PRÉSIDENT-DIRECTEUR GÉNÉRAL
DE SAINT-GOBAIN



“Nous continuons à nous développer sur nos principaux axes stratégiques que sont les marchés de l'efficacité énergétique, les pays à forte croissance et la consolidation de nos positions dans la Distribution Bâtiment et dans les Produits pour la Construction.”



Pour en savoir +

saint-gobain.com

de la rénovation résultant de l'impact positif des intempéries de début d'année, il est resté stable, à un niveau historiquement bas. Pour leur part, les métiers liés à la consommation des ménages (Pôle Conditionnement, Verallia) ont connu une croissance modérée, essentiellement tirée par les prix de vente. Au total, la croissance interne du groupe ressort à + 5,0 % (dont + 2,3 % en volumes et + 2,7 % en prix).

Conformément à l'objectif, et en dépit de l'impact de la forte hausse du coût des matières premières et de l'énergie, le résultat d'exploitation du groupe connaît une progression à deux chiffres (+ 10,4 %) et s'élève à 3,441 milliards d'euros. Ainsi, la marge d'exploitation continue de s'améliorer, à 8,2 % du chiffre d'affaires (10,9 % hors Distribution Bâtiment), contre 7,8 % (10,7 % hors Distribution Bâtiment) en 2010. Elle retrouve ainsi quasiment son niveau de 2008, alors que les volumes de vente sont encore inférieurs de 11,0 % à ceux de 2008.

Le projet d'introduction de bourse de Verallia, initié à l'automne 2010, a été reporté en raison de conditions de marché défavorables malgré un fort intérêt des investisseurs institutionnels européens et américains. En mai 2011, après trois premières années de collaboration fructueuses, Wendel et Saint-Gobain ont établi les principes et les objectifs de leur coopération à 10 ans, basés sur le soutien à la stratégie approuvée par le Conseil d'administration, le respect de l'indépendance de Saint-Gobain, et la stabilité actionnariale.

Quelles sont les perspectives de développement ?

Saint-Gobain vise, pour 2012 :

- une croissance interne modérée, essentiellement tirée par les prix de vente ;
- une bonne résistance de son résultat d'exploitation et de sa rentabilité ;
- un autofinancement libre élevé, et la stabilisation des investissements industriels au niveau de 2011 (environ 2 milliards d'euros) ;
- le maintien d'une structure financière solide. ■

(1) Soumise à l'approbation des autorités de la concurrence européenne

(2) Soumise à l'approbation des autorités de la concurrence indienne

Stratégie 2015

Devenir la référence de l'habitat durable

Fort d'une structure financière très solide et d'une base de coûts sensiblement allégée, le groupe entend mener au cours des prochaines années une stratégie de croissance rentable et de conquête, visant à faire de Saint-Gobain la référence de l'habitat durable. Cette stratégie se traduira notamment par :

- le renforcement du positionnement du groupe sur les solutions à forte valeur ajoutée dans l'habitat, avec l'objectif de porter à 60 % (contre 51 % aujourd'hui), d'ici à 2015, la part des solutions à forte valeur ajoutée dans le chiffre d'affaires du groupe ;
- l'accélération du développement du groupe en Asie et dans les pays émergents, avec l'objectif d'y réaliser, d'ici à 2015, 26 % du chiffre d'affaires du groupe (contre 19 % aujourd'hui) ;
- la sortie progressive du pôle conditionnement (Verallia).

La mise en œuvre de cette stratégie se fera avec le souci permanent de la rentabilité et dans le respect d'une grande discipline financière, afin d'atteindre les objectifs ambitieux que Saint-Gobain s'est fixés à l'horizon 2015, à savoir :

- un chiffre d'affaires de 55 milliards d'euros ;
- un résultat d'exploitation de 5,5 milliards d'euros (10 % du CA) ;
- un résultat net courant de 3 milliards d'euros ;
- un ROI (retour sur investissements) de 25 % ;
- un ROCE (retour sur capitaux employés) de 14-15 %. ■

LES ÉQUIPES WENDEL

Conseil d'administration

Frédéric Lemoine
Bernard Gautier
Gilles Schnepp
(Président-directeur général de Legrand)

Comité des comptes

Frédéric Lemoine

Comité des mandataires

Bernard Gautier

Comité stratégique

Frédéric Lemoine

Legrand

LEGRAND POURSUIT SA STRATÉGIE DE CROISSANCE RENTABLE

Spécialiste mondial des infrastructures électriques et numériques du bâtiment, Legrand tire sa croissance de l'innovation avec le lancement régulier de nouveaux produits à forte valeur ajoutée et de l'acquisition de sociétés prometteuses de son secteur. Numéro un mondial de l'appareillage électrique ainsi que du cheminement de câbles, Legrand s'appuie sur des positions de *leaderships* locaux, qui lui assurent un ancrage solide.



LEGRAND EN QUELQUES CHIFFRES

Présent dans plus de

70
pays

Ventes dans près de

180
pays

33000
collaborateurs,
dont plus de 2000 en R & D

Plus de

4000 brevets
actifs

Chiffre d'affaires
en 2011

4,25
milliards d'euros

Résultat net
part du Groupe

479
millions d'euros

5,8%
du capital
détenu
par Wendel

Montant investi
par Wendel

115
millions d'euros depuis 2002

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans Legrand ?

Leader mondial de l'appareillage électrique et du cheminement de câbles avec respectivement 20 % et 14 % de part de marché, Legrand propose environ 190 000 références réparties en 78 familles de produits et un portefeuille de marques de notoriété mondiale et nationale. Doté d'une forte capacité d'innovation, avec près de 5 % de son chiffre d'affaires consacré à la R & D et près de la moitié de ses investissements dédiés aux nouveaux produits en 2011, Legrand couvre à la fois le segment des produits accessibles au plus grand nombre et celui des produits à forte valeur ajoutée. Qu'il s'agisse de systèmes sophistiqués de connexion et de transmission numériques, de sécurité, de design, de confort d'utilisation ou de respect de l'environnement, Legrand sait anticiper les évolutions du marché et développe ainsi des solutions novatrices, notamment dans les segments de la domotique, de la gestion de l'éclairage et de l'efficacité énergétique. Legrand évolue sur un marché très fragmenté et avec des barrières à l'entrée qui nécessitent la mise à disposition de gammes étendues de produits et systèmes offrant de multiples fonctionnalités, adaptées à des standards électriques nationaux différents, les normes et réglementations locales imposant à tout nouvel entrant un investissement élevé. La nature du marché implique également d'instaurer des relations privilégiées avec les distributeurs, les installateurs électriques, les prescripteurs (architectes, bureaux d'études) ou les utilisateurs finaux.

Quels sont les faits marquants de l'année 2011 ?

Le chiffre d'affaires de Legrand sur 2011 s'est établi à 4 250,1 millions d'euros, en progression totale de + 9,2 % et de + 6,4 % à structure et taux de change constants. Le résultat opérationnel ajusté atteint 856,7 millions



(en millions d'euros)	2010	2011	△
Chiffre d'affaires	3 891	4 250	+ 9,2 %
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	797	857	+ 7,5 %
% du chiffre d'affaires	20,5 %	20,2 %	–
Résultat net part du groupe	418	479	+ 14,4 %
Dette financière nette	1 198	1 269	+ 71 M€

(1) Chiffres retraités des amortissements des réévaluations d'actifs incorporels pratiqués lors des acquisitions et des frais/produits liés à celles-ci (pour 2010 et 2011, respectivement 39,4 M€ et 28,5 M€) ainsi que, le cas échéant, des dépréciations de goodwill (0 € pour 2010 et 15,9 M€ pour 2011).

Legrand

d'euros, en hausse de + 7,5 % par rapport à 2010. La marge opérationnelle ajustée s'établit ainsi à 20,2 % des ventes, reflétant la capacité de Legrand à :

- nourrir sa croissance en investissant dans l'innovation, en renforçant sur les marchés porteurs son dispositif de ventes (équipes commerciales, *showrooms*, *concept stores*) tout en poursuivant ses initiatives de productivité ;
- tenir compte dans ses prix de vente de la hausse des coûts de ses consommations.

Legrand a ainsi pleinement réalisé ses objectifs 2011 et renforcé son profil de croissance au cours des dernières années avec aujourd'hui :

- 35 % des ventes réalisées dans les nouvelles économies, avec des positions de premier plan dans 27 pays et où le groupe a enregistré une croissance de près de 18 % en 2011 (+ 14 % en croissance organique) ;
- près de 22 % de son activité dans les nouveaux segments de marché (infrastructures numériques, performance énergétique, systèmes résidentiels et cheminement de câbles) où le chiffre d'affaires a progressé de près de 32 % en 2011 (+ 13 % en croissance organique).

Avec près de 5 % du chiffre d'affaires du groupe dédié à la R & D en 2011, l'innovation et les lancements de nouveaux produits restent l'un des moteurs essentiels de la croissance. Ces innovations répondent notamment à de fortes attentes du marché en termes d'optimisation de la consommation électrique ou de développement de l'accès à l'électricité dans les nouvelles économies.

La croissance du groupe passe également par la poursuite d'une stratégie de croissance externe autofinancée et ciblée pour accéder à de nouveaux marchés et pour élargir l'offre produits. En 2011, le groupe a ainsi réalisé cinq acquisitions totalisant un chiffre d'affaires annuel de plus de 200 millions d'euros. Ces sociétés sont positionnées sur des marchés à forte croissance, tels que les nouvelles économies (48 % du chiffre d'affaires), ou les nouveaux segments de marché (84 % du chiffre d'affaires), comme l'assistance à l'autonomie, les infrastructures numériques ou les UPS.

Depuis avril 2006, date du retour en Bourse de Legrand, son cours a progressé significativement,

Gilles Schnepp

PRÉSIDENT-DIRECTEUR GÉNÉRAL
DE **LEGRAND**



“Depuis 2002, Wendel a toujours soutenu notre stratégie de développement, autour de l'innovation et de la croissance externe.”



Pour en savoir +

legrand.fr

et la part flottante du capital a été multipliée par plus de quatre, pour représenter plus de 90 % du capital. Cette belle progression boursière, l'élargissement progressif du flottant et l'augmentation régulière de la liquidité du titre ont permis à Legrand d'intégrer le CAC 40 en décembre 2011.

Quelles sont les perspectives de développement ?

Legrand a pleinement réalisé ses objectifs 2011, démontrant ainsi la solidité de son modèle économique et sa capacité à remplir ses objectifs de croissance et de rentabilité à moyen terme. Pour 2012, face à des anticipations macroéconomiques incertaines, Legrand retient un objectif d'évolution organique de son chiffre d'affaires proche de zéro. Le groupe poursuivra par ailleurs son développement par acquisition qui, d'ores et déjà, apporte 2,6 % de croissance au chiffre d'affaires 2012 sur la base des opérations réalisées en 2011. Dans ces conditions, Legrand se fixe pour objectif de réaliser en 2012 une marge opérationnelle ajustée supérieure ou égale à 19 % du chiffre d'affaires après prise en compte des acquisitions. Avec un profil de croissance amélioré et des initiatives continues d'amélioration de la productivité, Legrand est confiant dans la solidité de son modèle économique et sa capacité à créer durablement de la valeur par croissance rentable autofinancée. Ainsi et tout en prenant en compte ses objectifs 2012, Legrand confirme ses objectifs à moyen terme :

- une progression annuelle totale moyenne du chiffre d'affaires de 10 % ⁽¹⁾ ;
- une marge opérationnelle ajustée moyenne de 20 % après prise en compte des acquisitions ⁽²⁾. ■

(1) Hors effets de change ou ralentissement économique majeur.

(2) Acquisitions de petite ou moyenne taille, complémentaires des activités du groupe.

Stratégie 2015

Un chiffre d'affaires en progression de 10 % par an

Legrand a démontré dans la durée la solidité et la qualité de son modèle économique, qui s'est notamment renforcé au cours des quatre dernières années. Caractérisée par un niveau de rentabilité et de génération de trésorerie parmi les plus élevés de son secteur, la société est à même de poursuivre le développement de son modèle par l'innovation, la croissance et les acquisitions, et donc de se fixer les objectifs suivants à moyen terme :

- une progression annuelle totale moyenne du chiffre d'affaires de 10 %, soutenue par une exposition croissante aux nouvelles économies qui représentent 35 % du chiffre d'affaires aujourd'hui, le développement des nouveaux segments de marché et une stratégie de croissance externe ciblée et autofinancée ;
- une marge opérationnelle ajustée moyenne de 20 % après prise en compte des acquisitions.

Wendel et KKR avaient signé, en mars 2011, un pacte d'actionnaires pour cinq ans. À la suite de la cession par KKR de 4,8 % de sa participation dans Legrand, le 5 mars 2012, ce pacte devient caduc. Wendel reste actionnaire de Legrand avec 5,8 % ⁽¹⁾ du capital et est représenté par deux administrateurs.

Le Conseil d'administration de Legrand, sur avis du Comité des nominations et des rémunérations, a décidé de proposer à l'Assemblée générale des actionnaires du 25 mai 2012 la nomination de deux nouveaux administrateurs indépendants, Madame Christel Bories et Madame Angeles Garcia-Poveda. Après la nomination d'Eliane Rouyer-Chevalier en 2011, les arrivées de Christel Bories et Angeles Garcia-Poveda permettraient de renforcer au sein de Legrand le nombre d'administrateurs indépendants de trois à cinq membres et le nombre de femmes représentées d'un à trois. ■

(1) À la date de publication du présent document

LES ÉQUIPES WENDEL

Conseil d'administration

Frédéric Lemoine
Patrick Tanguy

Comité d'audit

Patrick Tanguy

Comité des nominations et rémunérations

Frédéric Lemoine
(Président)

Comité stratégique

Frédéric Lemoine

Materis

MATERIS À LA POINTE DE L'INNOVATION

Materis est l'un des leaders internationaux de la chimie et des matériaux de spécialités pour la construction, présent dans quatre activités : adjuvants (Chryso), aluminates (Kerneos), mortiers (Parex Group) et peintures (Materis Paints). Materis dispose de plus de 100 marques reconnues sur leurs différents marchés nationaux.



MATERIS EN QUELQUES CHIFFRES

9 800
collaborateurs

Chiffre d'affaires
en 2011

2 027
millions d'euros

400 points
de vente
de peinture décorative
en Europe

Résultat net des activités

29,4
millions d'euros

75,5%
du capital
détenu par Wendel

Montant investi
par Wendel

341
millions d'euros depuis 2006

N°1 mondial
dans les aluminates

N°4 mondial dans les adjuvants
N°4 mondial dans les mortiers

N°3 européen
dans les peintures

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans Materis ?

Materis est l'un des leaders internationaux de la chimie et des matériaux de spécialités pour la construction avec des positions de *leadership* dans les aluminates, les adjuvants, les mortiers et les peintures.

Materis bénéficie de fortes barrières à l'entrée résultant de produits innovants et à forte valeur ajoutée, d'une grande qualité de service, de marques reconnues et d'une forte proximité avec ses clients. De plus, Materis dispose d'un portefeuille de marques à forte notoriété et des réseaux de distribution contrôlés permettant de consolider et de développer les parts de marché du groupe (par exemple, près de 400 points de vente en Europe pour la peinture et 800 en Chine pour les mortiers). Avec 40 à 50 % de son chiffre d'affaires (hors peintures) réalisé dans les zones à forte croissance, Materis y occupe des positions de leader, avec des marges comparables à celles des pays matures. Le groupe a démontré ses qualités de résistance pendant la crise, du fait d'un portefeuille d'activités et géographique équilibré, d'une exposition à plus de 50 % aux marchés de la rénovation (90 % pour les peintures), et d'une équipe de management de qualité. Enfin, Materis est une entreprise tournée vers l'innovation, avec la mise au point continue de nouvelles formulations permettant de répondre au mieux aux besoins de ses clients. Par exemple, en matière d'économies d'énergies, Materis offre des solutions d'isolation par l'extérieur pour l'ensemble de ses clients peintres, façadiers, ravaleurs, dans la construction neuve et pour la rénovation des bâtiments anciens.

Quels sont les faits marquants de l'année 2011 ?

Malgré un environnement financier chahuté, l'année 2011 a été marquée par une croissance organique forte, tirée principalement par

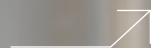
(en millions d'euros)	2010	2011	△
Chiffre d'affaires	1 855	2 027	+ 9,3 %
Ebitda ⁽¹⁾	250,5	259,4	+ 3,6 %
% du chiffre d'affaires	13,5 %	12,8 %	–
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	191,0	194,3	+ 1,7 %
% du chiffre d'affaires	10,3 %	9,6 %	–
Résultat net des activités	19,6	29,4	+ 50 %
Dette financière nette	1 803	1 839	+ 36 M€

(1) Ebitda et résultat opérationnel ajusté avant les écritures d'allocation d'écarts d'acquisition, les management fees et les éléments non récurrents.



Olivier Legrain

PRÉSIDENT
DE MATERIS



“Dans un contexte économique chahuté, Materis continue à améliorer son résultat opérationnel en 2011.”



Pour en savoir +
materis.com

les pays émergents mais également par les pays matures. Les efforts commerciaux et la stratégie d'acquisitions ciblées menées depuis plusieurs années permettent aux différentes activités de Materis d'être parmi les plus performantes dans leurs secteurs.

Le chiffre d'affaires de Materis a affiché en 2011 une croissance de + 9 % pour atteindre 2027 millions d'euros. Le Groupe a connu une croissance organique de + 8 %, réalisé quatre acquisitions (activités de Mortiers en Thaïlande, en Uruguay et aux États-Unis, distributeurs indépendants de peintures en Europe) et a poursuivi avec succès l'intégration d'a.b.e en Afrique du Sud.

Toutes les divisions du groupe ont bénéficié du dynamisme continu des pays émergents (+ 17 % de croissance organique), et d'une meilleure tenue des pays matures (+ 6 % de croissance organique), liés à une reprise des marchés sous-jacents et à des conditions climatiques plus favorables que l'année précédente :

- la croissance solide (+ 6 % dont + 7 % d'organique) de Kerneos (aluminates) a été tirée tant par le segment chimie du bâtiment en France, en Allemagne et en Scandinavie, que par la croissance robuste du segment réfractaire (forte croissance en Asie, devenue l'un des plus gros marchés de Kerneos, aux États-Unis et en Europe), ainsi que par des hausses de prix ;
- la forte croissance (+ 17 % dont + 12 % d'organique) de Chryso (adjuvants), est le fruit de marchés finaux bien orientés en France et dans les pays émergents (Inde, Turquie, Europe de l'Est), d'actions commerciales efficaces menées aux États-Unis, d'une amélioration continue du mix produits et des prix, et de l'impact de l'intégration d'a.b.e en année pleine ;
- Parex Group (mortiers) (+ 12 %, dont + 12 % d'organique) a également bénéficié du dynamisme de l'activité en France, au Royaume-Uni et dans les pays émergents, porté par la croissance des marchés finaux, des améliorations de mix et de prix, et des gains de parts de marché, qui ont plus que compensé un recul marqué en Espagne, et une très légère baisse aux États-Unis ;

• Materis Paints (peintures) a également connu une croissance soutenue (+ 7 % dont + 4 % d'organique), alimentée essentiellement par des hausses de prix, le dynamisme de la France, de l'Argentine et du Maroc, et des opérations de croissance externe ciblées, qui compensent le recul des marchés finaux au Portugal, en Espagne et en Italie. Confrontée à une forte augmentation du coût du dioxyde de titane (+ 75 % sur l'année 2011) et au ralentissement de l'économie en Europe du Sud, l'activité peintures a vigoureusement ajusté ses prix de vente (effet prix de + 6 %) et initié un programme d'amélioration de la performance afin de restaurer ses marges (impact de près de 30 millions d'euros, dont 14 millions d'euros prévus en 2012).

Pour l'année 2011, les activités Aluminates, Adjuvants et Mortiers continuent de générer une profitabilité record dans l'industrie. L'Ebitda du groupe ressort ainsi à 259 millions d'euros (12,8 % du chiffre d'affaires) et le résultat opérationnel ajusté à 194 millions d'euros (9,6 % du chiffre d'affaires), en hausse respectivement de + 4 % et + 2 %. La dette financière nette de Materis s'établit à 1 839 millions d'euros.

Un rééchelonnement de la dette de Materis a été engagé

Materis a lancé, plus de dix-huit mois avant les premières échéances, des négociations avec ses 200 prêteurs visant essentiellement à reporter les maturités 2013-2015 et augmenter les sources de liquidité pour le groupe. Début mars 2012, près de 84 % des prêteurs ont donné leur accord aux diverses demandes, dont plus de 71 % sur le report de leurs échéances. Les discussions se poursuivent afin de maximiser le taux de report. ■



LES ÉQUIPES WENDEL

Conseil de gérance

Bernard Gautier
Jean-Michel Ropert
Stéphane Bacquaert
Patrick Bendahan

Comité des nominations et rémunérations

Bernard Gautier (Président)
Stéphane Bacquaert

Comité d'audit

Jean-Michel Ropert (Président)
Stéphane Bacquaert
Patrick Bendahan

Stahl

STAHL RENFORCE SA POSITION DE LEADER

Stahl est le leader mondial des revêtements de haute performance et des produits de finition pour le cuir. Ses produits sont notamment utilisés dans les industries de l'habillement, de la maroquinerie, de la chaussure, de l'automobile et de l'ameublement. Stahl commercialise également des produits chimiques et des colorants utilisés en amont de la chaîne de traitement du cuir.



STAHL EN QUELQUES CHIFFRES

Présent dans plus de

28 pays

35 laboratoires
et sites de production

1 200 collaborateurs
dont **470** experts commerciaux

N°1 mondial
des produits de finition
pour le cuir

Chiffre d'affaires
en 2011

334,5
millions d'euros

Résultat net
des activités

13,8
millions d'euros

91,5%
du capital
détenu
par Wendel

Montant investi
par Wendel

137
millions d'euros depuis 2006

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans Stahl ?

Stahl est le leader mondial des produits de finition pour le cuir et développe des parts de marché fortes sur des applications de niches pour les revêtements chimiques de haute performance sur d'autres substrats. Le groupe bénéficie de fortes barrières à l'entrée grâce à son savoir-faire, à sa relation de long terme avec ses principaux clients parmi lesquels des grandes marques de luxe et d'automobile haut-de-gamme, ainsi qu'à un niveau de qualification très élevé de ses techniciens (*golden hands*). Avec une part de marché mondiale supérieure à 20 % au sein d'un marché fragmenté, Stahl a affiché une rentabilité récurrente élevée sur les vingt dernières années. Au-delà de la cyclicité constatée sur les exercices 2009 et 2010, le groupe affiche un potentiel de croissance durable basé sur la croissance des marchés mondiaux de consommation du cuir, et en particulier asiatiques, ainsi que sur le développement de marchés de niche dans les revêtements de haute performance. La consolidation potentielle du secteur, associée à une discipline financière rigoureuse devrait permettre à Stahl de poursuivre son expansion et de consolider sa position de leader. Il réalise plus de 60 % de son activité dans les pays émergents.

Quels sont les faits marquants de l'année 2011 ?

En 2011, le chiffre d'affaires de Stahl a affiché une croissance de + 1,3 % pour atteindre 334,5 millions d'euros, et ce, après une année 2010 en forte hausse de + 30,2 %. Après un premier semestre en croissance organique faible de + 0,8 %, notamment avec un ralentissement au cours du deuxième trimestre 2011 du fait d'une base de comparaison très élevée en 2010 qui constituait un plus haut historique, le groupe a connu un retour à une croissance organique plus normative au cours

(en millions d'euros)

	2010	2011	△
Chiffre d'affaires	330,1	334,5	+ 1,3 %
Ebitda ⁽¹⁾	54,8	45,0	- 17,8 %
% du chiffre d'affaires	16,6 %	13,5 %	-
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	46,2	38,0	- 17,7 %
% du chiffre d'affaires	14,0 %	11,4 %	-
Résultat net des activités	15,6 ⁽²⁾	13,8	- 11,5 %
Dettes financières nettes	181	185	+ 4 M€

(1) Ebitda et résultat opérationnel ajustés avant les écritures d'allocation d'écarts d'acquisition, les management fees et les éléments non récurrents.

(2) Contribution sur dix mois au résultat net des activités, intégration globale de Stahl à compter du 1^{er} mars 2010.



Huub Van Beijeren

PRÉSIDENT-DIRECTEUR GÉNÉRAL
DE STAHL



“Actionnaire dans la durée, Wendel est aussi un partenaire professionnel précieux dans notre conquête de parts de marché.”



Pour en savoir +
stahl.com

du second semestre (+ 2,8 %). La faible croissance sur l'ensemble de l'année a été d'autant plus marquée que l'année 2010 avait été caractérisée par une forte croissance organique (+ 24,1 %).

Plus particulièrement, la division « Produits de finition pour le cuir » (55 % du chiffre d'affaires) a souffert du ralentissement de l'activité des tanneries en raison des prix élevés des peaux, en particulier en Chine et en Amérique latine. Cette division a également été impactée par le ralentissement de la demande des marchés de la maroquinerie, de l'ameublement et de l'habillement qui n'a pas été totalement compensée par la bonne santé du marché automobile. La division « Revêtements de haute performance » a, quant à elle, affiché une bonne performance avec une croissance organique de + 5,1 % sur l'ensemble de l'année. L'activité a poursuivi sa forte croissance en Inde et en Chine. Stahl a consolidé ses positions dans les marchés matures grâce aux gains de parts de marché ainsi qu'au lancement de nouveaux produits.

Pour l'année 2011, le résultat opérationnel ajusté ressort à 38 millions d'euros, en baisse de 17,7 %, et fait apparaître une marge de 11,4 % (contre 14 % en 2010). Le niveau de marge a été principalement impacté par les hausses du coût des matières premières qui n'ont pu être totalement absorbées par les hausses de prix. Cependant, la baisse des prix des matières premières observée depuis le troisième trimestre 2011 devrait avoir des impacts favorables en 2012. La dette financière nette de Stahl s'élève à 185 millions d'euros à fin 2011.

Quelles sont les perspectives de développement ?

Dans un environnement mondial qui demeure incertain, Stahl poursuit son développement axé sur la croissance organique et les gains de parts de marché, en se focalisant sur une innovation produits permanente, en intensifiant

les efforts de commercialisation et en capitalisant sur ses positions établies dans les zones à forte croissance (63 % du chiffre d'affaires). Stahl entend par ailleurs se développer sur les activités en amont des produits de finition du cuir afin d'étendre son domaine d'intervention et donc d'accroître ses gains de parts de marché. Le groupe va continuer de capitaliser sur ses avantages spécifiques, que sont les marchés émergents (renouvellement des réseaux de distribution, ciblage approfondi des grands clients et services à haute valeur ajoutée), l'innovation (produits non polluants et technologie sur mesure), et sur la gestion active des coûts (discipline financière stricte et investissements à valeur ajoutée).

Le groupe reste porté par des tendances de long terme solides, telles que le basculement de ses marchés vers les pays émergents, une croissance annuelle moyenne de 2 à 3 % de la consommation de viande alimentant le marché du traitement des peaux et la disparition progressive de certains concurrents, phénomène accentué par la crise.

Stahl est aujourd'hui en ordre de marche pour atteindre une croissance organique moyenne supérieure à 5 % par an. ■



LES ÉQUIPES WENDEL

Conseil d'administration

Dirk-Jan Van Ommeren (Président)
Bernard Gautier
Olivier Chambriard
Bruno Fritsch
Jean-Michel Ropert

Comité des nominations et rémunérations

Dirk-Jan Van Ommeren
Bernard Gautier

Comité d'audit

Dirk-Jan Van Ommeren
Olivier Chambriard
Jean-Michel Ropert

Deutsch

DEUTSCH SE DÉVELOPPE GRÂCE À L'EXCELLENCE DE SON INNOVATION

Deutsch est le spécialiste mondial des connecteurs de haute performance en environnement sévère avec des positions de leader dans l'aéronautique, les engins de chantier et les véhicules lourds. Environ 80 % de la production de connecteurs est réalisée sur mesure afin de répondre aux exigences uniques de qualité de ses clients.



DEUTSCH EN QUELQUES CHIFFRES

Présent dans
plus de

25 pays

9

usines
dans le monde

Plus de

3500
collaborateurs

N°1

mondial
dans les véhicules
industriels

Chiffre d'affaires
en 2011

676
millions de dollars

Résultat net
des activités

74,4
millions de dollars

89,2%

du capital
détenu
par Wendel

Montant investi
par Wendel

470 millions
de dollars
depuis 2006

LES ÉQUIPES WENDEL

Conseil d'administration

Bernard Gautier (Vice-Président),
David Darmon, Patrick Tanguy,
Jean-Michel Ropert

Comité de gouvernance

Bernard Gautier (Président),
David Darmon, Patrick Tanguy

Comité d'audit

Jean-Michel Ropert (Président)
David Darmon, Patrick Tanguy

Comité stratégique

Bernard Gautier, David Darmon,
Patrick Tanguy

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans Deutsch ?

Leader mondial des connecteurs de haute performance en environnement sévère, Deutsch conçoit et produit des solutions connectiques innovantes en étroite collaboration avec les bureaux d'études de ses différents clients. Ses produits se caractérisent par un fort degré d'innovation, une performance exceptionnelle et une haute résistance à des contraintes fortes. Tous les produits de Deutsch répondent aux normes de qualité les plus exigeantes. Deutsch bénéficie d'importantes barrières à l'entrée, comme les procédures d'accréditation longues auprès des clients, la durée de vie importante des plates-formes (supérieure à 20 ans), notamment dans l'aéronautique et les engins industriels, ainsi qu'une forte expertise technique et un savoir-faire unique en matière de R & D. Deutsch possède ainsi à son actif de nombreuses solutions innovantes telles que la connectique des câblages aluminium pour l'Airbus A380. La croissance du groupe s'appuie sur des marchés très porteurs à long terme, comme les gros véhicules de transport et d'équipements d'infrastructure, l'aéronautique ou l'*offshore* en eaux profondes.

Quels sont les faits marquants de l'année 2011 ?

Tout d'abord, en juin 2011, Bertrand Dumazy a rejoint le groupe en tant que nouveau Directeur général, Jean-Marie Painvin devenant président du Conseil d'administration. Sur l'année 2011, Deutsch a enregistré un chiffre d'affaires de 675,6 millions de dollars, en hausse de + 20,7 %

(+ 18,7 % en organique) par rapport à 2010. La croissance organique est restée forte sur l'ensemble de l'année, malgré un ralentissement observé au second semestre du fait d'un effet de base défavorable. Cette croissance a été générée en partie par le dynamisme de la division industrielle, qui progresse de + 24,7 % en organique, avec notamment une croissance soutenue en Chine ainsi qu'un fort dynamisme du marché des poids lourds aux États-Unis.

Avec la reprise des marchés européens et américains, initiée au cours du premier semestre, la division Aéronautique et défense a, quant à elle, affiché une croissance organique soutenue de + 14,6 %.

La division *Offshore* connaît en 2011 de nouveaux succès avec des prises de commandes importantes. Elles ont été multipliées par huit sur l'ensemble de l'année, avec notamment la signature d'un contrat d'une valeur initiale de 23,2 millions d'euros en septembre 2011. Ce contrat a vu depuis sa valeur augmenter par de nouvelles commandes à plus de 29,5 millions d'euros. Il sera générateur de chiffre d'affaires sur les années 2012 et 2013.

Le résultat opérationnel ajusté, qui avait retrouvé ses niveaux d'avant-crise en 2010, progresse à nouveau de + 29,4 %, à 145,7 millions de dollars, ce qui fait ressortir une marge opérationnelle ajustée en croissance de 150 points de base à 21,6 %. Le 29 novembre 2011, Wendel et Jean-Marie Painvin, co-actionnaire de Deutsch, ont décidé d'entrer en négociations exclusives avec TE Connectivity, un des leaders mondiaux des solutions de connectivité, en vue de céder Deutsch. ■

(en millions de dollars)	2010	2011	△
Chiffre d'affaires	559,7	675,6	+ 20,7 %
Ebitda ⁽¹⁾	132,7	169,9	+ 28,1 %
% du chiffre d'affaires	23,7 %	25,1 %	–
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	112,6	145,7	+ 29,4 %
% du chiffre d'affaires	20,1 %	21,6 %	–
Résultat net des activités	63,1	74,4	+ 18,0 %
Dette financière nette	598,8	510,5	- 88,3 M\$

(1) Ebitda et résultat opérationnel ajusté avant les écritures d'allocation d'écarts d'acquisition, les management fees et les éléments non récurrents.

Opération de cession de Deutsch à TE Connectivity

Wendel a reçu le 29 novembre 2011 une offre ferme et non sollicitée de TE Connectivity, en vue d'acquérir la totalité du capital de Deutsch.

Compte tenu de la qualité industrielle et financière de la proposition de TE Connectivity, l'un des leaders mondiaux des solutions de connectivité, Wendel et Jean-Marie Painvin⁽¹⁾ sont entrés en négociations exclusives avec TE Connectivity pour finaliser la transaction dans le courant du premier semestre 2012⁽²⁾. En décembre 2011, TE Connectivity s'est engagé à acquérir Deutsch avec la signature d'un *Standard Purchase Agreement*. Dans un secteur en consolidation très rapide, cette opération accélérera le développement des deux groupes, grâce à la complémentarité de leurs produits auprès de leurs clients industriels sur leurs marchés finaux. La combinaison de leurs savoir-faire permettra de proposer une offre de produits plus complète aux clients des secteurs de l'aéronautique civile et militaire en Europe, aux États-Unis et aussi dans les pays à forte croissance. Enfin, Deutsch va bénéficier du réseau commercial de TE Connectivity pour accélérer le développement de son activité *Offshore*. TE Connectivity poursuivra une politique ambitieuse de R & D, notamment en faisant des sites du Mans et d'Évreux de Deutsch des centres d'excellence mondiaux. TE Connectivity s'est engagé à acquérir la totalité du capital de Deutsch pour une valeur d'entreprise d'environ 2,1 Md\$. Pour Wendel, le produit net de la cession s'élèverait à environ 960 M€. Il représenterait une plus-value nette d'environ 580 M€⁽³⁾ et 2,4 fois l'investissement total de Wendel. ■

(1) Co-actionnaire de Deutsch et Président du Conseil d'administration.

(2) Sous réserve des autorisations réglementaires nécessaires.

(3) Plus-value sur les montants investis.

Pour en savoir +
deutsch.net

Parcours – acquisition 2011

PARCOURS SE DÉVELOPPE PAR UNE OFFRE DE SERVICES DIFFÉRENCIANTE

Parcours est le spécialiste indépendant de la location longue durée de véhicules en France, avec une flotte sous gestion de 44 900 véhicules. Le groupe, à la croisée des services financiers, des services aux entreprises et du monde de l'automobile, dispose d'atouts stratégiques spécifiques au travers d'une offre de services unique et différenciante, basée sur le modèle 3D.



PARCOURS EN QUELQUES CHIFFRES

23 agences dont 18 en France	Parc géré de 44 900 véhicules	266 collaborateurs	1^{er} indépendant de la LLD en France
Chiffre d'affaires en 2011 271,4 millions d'euros	Résultat courant avant impôts 17,1 millions d'euros	95,9% du capital détenu par Wendel	Montant investi par Wendel 107 millions d'euros depuis 2011

LES ÉQUIPES WENDEL

Conseil de gérance

Olivier Chambriard (Président)
Dirk-Jan Van Ommeren
Patrick Tanguy
Jérôme Michiels

Comité d'audit

Jérôme Michiels
Benoît Drillaud

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans Parcours ?

Parcours, créé en 1989 par son actuel dirigeant, est le seul acteur indépendant de taille significative du

secteur de la location longue durée (LLD) de véhicules en France. Challenger dynamique des grands acteurs, filiales des constructeurs ou des banques, le groupe a construit son positionnement à la croisée des services financiers, des services aux entreprises et du monde de l'automobile. Il affiche une croissance exceptionnelle (une moyenne de 18 % au cours des dix dernières années), ainsi qu'une forte résilience pendant la dernière crise. Parcours, fort d'un parc de 44 900 véhicules, est présent dans toute la France grâce à un réseau très différenciant de dix-huit agences et a entamé la duplication de son modèle à l'international en 2005 avec cinq implantations en Europe (Luxembourg, Belgique, Espagne et Portugal). Le groupe dispose par ailleurs d'atouts stratégiques spécifiques avec :

- une équipe de management expérimentée et d'excellente qualité avec une forte culture de services ;
- une offre unique et différenciante basée sur le modèle intégré 3D (location longue durée, atelier mécanique carrosserie, et revente de véhicules d'occasion) ;
- une dynamique de croissance accrue par les conquêtes de parts de marché grâce à son positionnement ainsi qu'à la satisfaction des clients ;
- une couverture régionale permettant de répondre aux attentes des grands clients nationaux ;
- un modèle efficace et unique de revente de véhicules d'occasion aux particuliers.

L'ensemble de ces atouts devrait permettre à Parcours de poursuivre son développement à un rythme supérieur à 6 % de croissance annuelle du marché de la LLD, grâce à des

gains de parts de marché et tout en poursuivant son expansion à l'international.

Quels sont les faits marquants de l'année 2011 ?

Sur l'année 2011, Parcours a enregistré un chiffre d'affaires de 271,4 millions d'euros, en hausse de + 12 % par rapport à 2010. Sur l'année, le parc de véhicules géré a crû de + 8,8 % (de 41 280 à 44 900 véhicules), affichant un rythme de croissance supérieur à celui enregistré par la profession en France (+ 2,6 %). Après une progression du chiffre d'affaires de + 13,8 % au premier semestre 2011, la croissance a connu un léger ralentissement au second semestre (+ 8,5 %), expliqué en partie par les retards de livraison de véhicule, causés par les effets de la catastrophe de Fukushima sur les constructeurs automobiles. Fin décembre 2011, la société dispose d'un portefeuille de commandes non livrées supérieur à 3 700 véhicules (+ 14,3 % par rapport à décembre 2010). Le résultat courant avant impôts ressort en croissance de + 3 %, à 17,1 millions d'euros sur l'année 2011, soit une marge de 6,3 %.

Quelles sont les perspectives de développement ?

Parcours entend asseoir sa croissance sur le développement de l'externalisation de la gestion des parcs automobiles des entreprises ainsi que sur une demande accrue de services de plus en plus exigeante de la part de ces entreprises. Dans ce contexte, le groupe va poursuivre la transformation de l'ensemble de ses agences en France sur le modèle 3D et accélérer le développement de ses activités à l'international. À moyen terme, Parcours est idéalement positionné pour capter les grandes tendances de fond comme la pénétration croissante de la LLD de véhicules en France, mais aussi dans les pays où le groupe a commencé à prendre pied. ■

(en millions d'euros) ⁽¹⁾

	2010	2011	△
Chiffre d'affaires	242,6	271,4	+11,9 %
Résultat courant avant impôts ⁽²⁾	16,6	17,1	+ 2,6 %
% du chiffre d'affaires	6,9 %	6,3 %	-
Résultat net des activités	NA	9,9 ⁽³⁾	NA
Dette opérationnelle brute ⁽⁴⁾	NA	371,8	NA

(1) Données financières sur 12 mois non auditées.

(2) Résultat avant impôts ajusté avant les écritures d'allocation d'écarts d'acquisition, les management fees et les éléments non récurrents.

(3) Sur neuf mois, intégration globale de Parcours à compter du 1^{er} avril 2011.

(4) Dette brute liée au financement de la flotte de véhicules.



Deux questions à

Jérôme Martin

Président-directeur général de Parcours

Pourquoi avoir rejoint Wendel ?

Nous avons choisi Wendel car c'est un actionnaire de long terme, ce qui est essentiel pour la mise en œuvre de notre stratégie de développement. Wendel n'investit pas chez Parcours pour nous aider à passer une étape de quelques années, mais pour optimiser notre plan stratégique en élargissant les potentiels opérationnels. Nous savons que nous pouvons compter sur un partenaire solide avec lequel nous partageons la même ambition pour Parcours. Avec Wendel, nous avons le sentiment que nous parlons la même langue, celle des projets et de la croissance de long terme, celle de la création de valeur pour le développement du *business*.

Comment se traduit au quotidien la contribution du groupe Wendel pour Parcours ?

Nous avons l'objectif d'augmenter notre flotte de voitures de 50 % d'ici 2014 par croissance organique. Par ailleurs, d'autres opportunités d'accélération de notre développement peuvent se présenter, en particulier sur le plan européen. L'entreprise doit donc rapidement se transformer pour faire face à ces défis. Les équipes de Wendel sont, à ce titre, très proches de nous pour nous aider, grâce à leur environnement élargi, à faire les bons choix et passer les étapes de façon optimale.

Pour en savoir +
parcours.fr

Mecatherm – acquisition 2011

MECATHERM INDUSTRIALISE LA FABRICATION DU PAIN DANS LE MONDE

Leader mondial des équipements pour la boulangerie industrielle, le groupe Mecatherm conçoit, développe, assemble et installe des fours, des machines et des lignes de production automatisées de produits de boulangerie, viennoiserie et pâtisseries, frais ou surgelés, cuits et précuits dans le monde entier. Le groupe couvre l'ensemble du marché des lignes de production au travers de trois offres complémentaires : les lignes « Haute capacité », les lignes « Premium » et les lignes « Variety ».



MECATHERM EN QUELQUES CHIFFRES

Présent dans plus de 50 pays	500 lignes industrielles installées	310 collaborateurs dont 25 en R & D	Leader mondial des équipements de boulangerie industrielle
Chiffre d'affaires en 2011 85,6 millions d'euros	19,5% de marge d'Ebitda	98,1 % du capital détenu par Wendel	Montant investi par Wendel 110 millions d'euros en octobre 2011

LES ÉQUIPES WENDEL

Conseil d'administration

Stéphane Bacquaert
Patrick Bendahan
Albrecht von Alvensleben
Dirk-Jan Van Ommeren

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans le groupe Mecatherm ?

Leader mondial des équipements pour la boulangerie industrielle avec notamment une part de marché de 60 % dans les lignes haute capacité, le groupe Mecatherm couvre l'ensemble du marché au travers de trois offres complémentaires que sont : les lignes « Haute capacité » (baguettes classiques et pains croustillants), les lignes « Premium » (pains et baguettes de qualité artisan) et les lignes « Variety » (buns, brioches, pains de mie, viennoiserie, etc.). Le groupe dispose aujourd'hui d'un parc installé de 500 lignes automatiques dans plus de 50 pays à travers le monde, représentant 15 000 tonnes de produits issus des lignes Mecatherm chaque jour. Le groupe bénéficie d'importantes barrières à l'entrée, comme :

- un savoir-faire unique en termes de R & D et d'innovation produit, avec une équipe de 25 professionnels. Depuis 1995, le groupe a lancé près d'une vingtaine de nouveaux produits et exploite 15 brevets actifs ;
 - des marques fortes (Mecatherm et Gouet) et la confiance des clients (50 % des clients le sont depuis plus de dix ans) ;
 - une organisation commerciale multipliée par plus de deux en trois ans avec un effectif d'une trentaine de personnes à même d'adresser l'ensemble des segments de marché.
- Wendel a finalisé l'acquisition du groupe Mecatherm, au travers d'Oranje-Nassau Développement en octobre 2011.

Quels sont les faits marquants de l'année 2011 ?

Le chiffre d'affaires du groupe Mecatherm sur 2011 s'établit à 85,6 millions d'euros, en légère

baisse de 3,7 % par rapport à 2010. Comme attendu, le groupe a connu un léger tassement de la croissance au cours du quatrième trimestre de l'année, lié à l'impact comptable d'un léger décalage de prise de commandes. Le résultat opérationnel ajusté atteint 15,6 millions d'euros, en baisse de - 11,7 % par rapport à 2010. La marge opérationnelle ajustée atteint 18,3 % contre 19,8 % en 2010. Le maintien de la rentabilité à des niveaux élevés illustre la pertinence du modèle industriel basé sur la modularité des équipements et sur la sous-traitance intégrale de la production des pièces, ce qui permet une optimisation permanente de la structure des coûts et la concentration des compétences de la société sur la R & D et le service au client. La société est consolidée à compter du quatrième trimestre 2011.

Quelles sont les perspectives de développement ?

La croissance du groupe s'appuie sur quatre piliers principaux que sont :

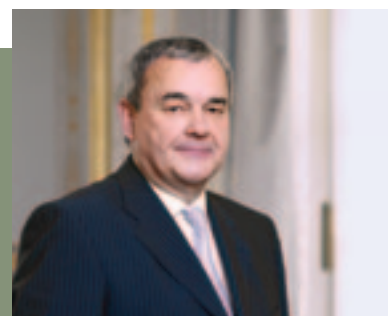
- l'expansion géographique avec une demande croissante de la consommation de pain dans les économies à forte croissance où le groupe réalise d'ores et déjà 36 % de son chiffre d'affaires ;
- la part grandissante de la boulangerie industrielle à l'échelle mondiale ;
- la consolidation du marché pour renforcer l'offre du groupe avec des technologies complémentaires ;
- le gain de part de marchés dans les segments « Premium » et « Variety ».

Ces atouts majeurs, associés à une structure de coûts légère ainsi qu'à une discipline financière rigoureuse, devraient permettre au groupe Mecatherm de poursuivre son expansion et de consolider ses positions de leader. ■

(en millions d'euros) ⁽¹⁾	2010	2011	△
Chiffre d'affaires	88,9	85,6	- 3,7 %
Ebitda ⁽²⁾	19,7	16,7	- 15 %
% du chiffre d'affaires	22,1 %	19,5 %	-
Résultat opérationnel ajusté ⁽²⁾	17,6	15,6	- 11,0 %
% du chiffre d'affaires	19,8 %	18,3 %	-
Dette financière nette	NA	58	-

(1) Données financières sur 12 mois non auditées.

(2) Ebitda et résultat opérationnel ajustés hors management fees.



Deux questions à

Bernard Zorn

Président du Conseil d'administration du groupe Mecatherm

Pourquoi avoir rejoint Wendel ?

Nous sommes une entreprise familiale et nous souhaitons nous associer à un groupe qui partage nos valeurs et notre approche du métier. Dans les discussions que nous avons eues avec les équipes de Wendel, nous avons apprécié leur professionnalisme et leur compréhension très fine de notre *business*. Wendel n'est pas qu'un investisseur financier, c'est avant tout un partenaire engagé sur le long terme qui souhaite développer un projet industriel pour le groupe Mecatherm et ses équipes. Nous savons que Wendel fera grandir le groupe Mecatherm en respectant son ADN.

Quels sont les chantiers sur lesquels vous travaillez avec Wendel ?

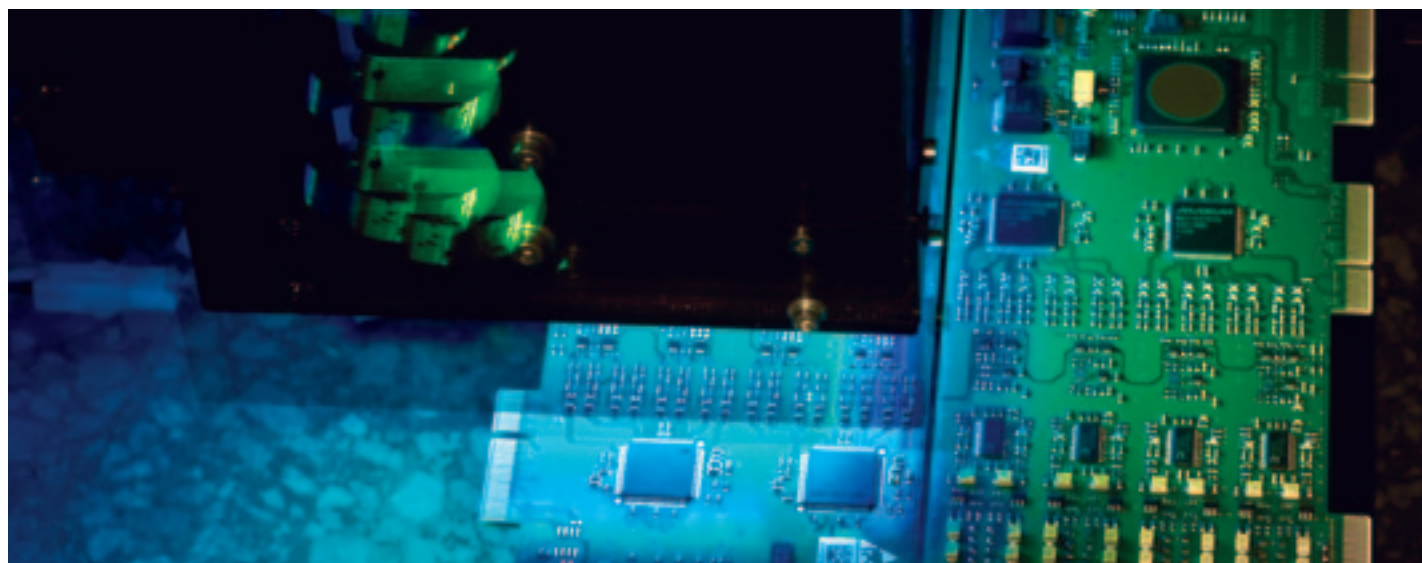
La priorité pour nous est le développement géographique. Nous réalisons déjà 75 % de notre chiffre d'affaires à l'export, et l'idée est d'étendre notre couverture internationale en diversifiant nos lignes afin de nous adapter à la demande locale. La recherche d'opportunités de croissance externe fait également partie de nos projets, et nous comptons sur Wendel pour nous accompagner.

Pour en savoir +
mecaetherm.fr

exceet – acquisition 2011

EXCEET AFFIRME SA POSITION DE LEADER DANS L'ÉLECTRONIQUE EMBARQUÉE

exceet est un leader européen des systèmes électroniques intelligents embarqués utilisés dans l'industrie, les domaines médicaux ou encore la sécurité. exceet produit ainsi pour de grands clients industriels des circuits intégrés à très haute valeur ajoutée, fabriqués en petites séries. Il fournit également des solutions technologiques complètes liées à la sécurisation des données, des transactions et des personnes.



EXCEET EN QUELQUES CHIFFRES

Présent
dans

5 pays

15

laboratoires et
sites de production

911

collaborateurs

Chiffre d'affaires
en 2011

170,4
millions d'euros

28,4 %

du capital
détenu
par Wendel

Montant investi
par Wendel

50,1 millions d'euros
depuis 2010

LES ÉQUIPES WENDEL

Conseil d'administration

Roland Lienau

Dirk-Jan Van Ommeren

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans exceet ?

En février 2010, Wendel, via Oranje-Nassau Développement, a été le principal promoteur du SPAC Helikos, qui a levé 200 millions d'euros lors de son introduction à la Bourse de Francfort. Cette opération innovante avait pour objectif d'investir dans une entreprise du Mittelstand allemand. Après quinze mois d'analyses, le choix s'est porté sur exceet Group AG, leader européen des systèmes électroniques intelligents embarqués. Avec des racines et une présence industrielle et commerciale forte en Allemagne, exceet conçoit, développe et produit des composants et des solutions sur mesure essentiels pour des grands clients industriels. Ses domaines d'expertise s'entendent notamment dans les domaines du médical et de la santé, de l'automatisation industrielle, des services financiers, de la sécurité, de l'avionique et des transports. Sur la base de ses savoir-faire très pointus, exceet connaît depuis 2006 une accélération de son développement tant par croissance organique que par acquisitions d'acteurs et de technologies de niche, et a donc une stratégie de fort développement qui correspond parfaitement aux critères d'investissement d'Oranje-Nassau Développement.

Quels sont les faits marquants de l'année 2011 ?

Si l'année 2011 a été placée sous le signe de l'arrivée en Bourse d'exceet via la combinaison avec Helikos, la société a continué son développement international et ses acquisitions. Cinq acquisitions principales ont ainsi complété la gamme de produits et services d'exceet :

- Winter AG, société allemande acquise le 29 décembre 2010, spécialisée dans les

technologies de sécurisation et paiement électronique, notamment présente dans les technologies NFC ;

- Authendicate AG, société basée à Düsseldorf, dont l'expertise en matière de signature électronique et de sécurisation de données est utilisée par des millions de clients à travers le monde ;

- The Art of Packaging en République tchèque, qui devient ainsi son centre d'excellence dans le domaine des puces RFID ;

- Contec GmbH, société autrichienne spécialisée dans la conception de systèmes embarqués pour l'industrie et les technologies médicales ;

- et enfin, Inplastor GmbH, société autrichienne produisant chaque année plus de 25 millions de cartes sécurisées.

C'est dans ce contexte que sur les seuls neuf premiers mois de l'année 2011, exceet a vu son chiffre d'affaires progresser de 51,5 % dont environ 20 % en seule croissance organique. Sur la période, le chiffre d'affaires s'est monté à 128,9 millions d'euros et l'Ebitda a, quant à lui, progressé de 64,6 %, soit 21,7 millions d'euros. exceet a été particulièrement performant dans les domaines des technologies médicales et dans les systèmes intégrés pour l'industrie.

Sur l'ensemble de l'année 2011, le chiffre d'affaires s'est élevé à 170,4 millions d'euros, en hausse de 42,7 %. Pour 2012, exceet continuera son développement tant par croissance externe qu'organique, malgré le degré d'incertitude généré par la crise des dettes souveraines européennes. La qualité du *business model* permet à la société de conduire cette stratégie de croissance tout en gardant ses objectifs de marge d'Ebitda à 18 %. ■

(en millions d'euros) ⁽¹⁾

	9 mois 2010	9 mois 2011	△
Chiffre d'affaires	85,1	128,9	+ 51,5 %
Résultat opérationnel ajusté	9,0	15,8	+ 75,9 %
% du chiffre d'affaires	10,6 %	12,3 %	+ 16 %
Résultat net part du groupe	7,0	13,3	+ 90,5 %
Dettes financières nettes	NA	1,15	NA

(1) Données financières sur 12 mois non auditées.



Deux questions à

Ulrich Reutner,

Directeur général de exceet

Après avoir rejoint la Bourse, à la suite de son rachat par Helikos, détenu par le groupe Wendel, quel bénéfice retire exceet d'être une société cotée ?

Nous avons une stratégie de croissance ambitieuse. À l'horizon 2015, nous avons pour objectif une croissance organique de notre activité de 10 à 15 % par an. Nous devons être en capacité de soutenir et nourrir cette forte croissance. Être coté, c'est s'en donner les moyens. La cotation permet d'élargir l'accès à des sources de financement et de développer sa notoriété auprès de parties prenantes, par exemple de sociétés qui pourraient nous rejoindre ou pour attirer les talents.

Comment se traduit au quotidien la contribution du groupe Wendel pour exceet ?

L'équipe Wendel est très pragmatique. Elle nous accompagne notamment sur des sujets très opérationnels. Par exemple, elle nous aide à accélérer notre développement commercial ou à renforcer notre réseau de fournisseurs. Et nous bénéficions également de son expérience dans l'identification d'acquisitions potentielles.

Pour en savoir +
exceet.ch

Van Gansewinkel Groep

VAN GANSEWINKEL GROEP DONNE UNE SECONDE VIE AUX DÉCHETS

Van Gansewinkel Groep est un leader européen dans le traitement et la valorisation des déchets. Le groupe s'efforce de trouver des solutions innovantes pour donner une seconde vie aux déchets, sous la forme de matières premières ou d'énergie. Ce processus commence par la collecte de flux soigneusement triés à la source pour être correctement valorisés.



VAN GANSEWINKEL GROEP EN QUELQUES CHIFFRES

Présent dans

9 pays

77 %
des déchets collectés
transformés

7 000
collaborateurs

1,2 Émission
de
million de tonnes
de CO₂ évité

Chiffre d'affaires
en 2011

1,2
milliard d'euros

120 000
entreprises
clientes

8,1 %
du capital
détenu
par Wendel

Montant investi
par Wendel

33
millions d'euros depuis 2006

P ourquoi avons-nous choisi d'investir dans Van Gansewinkel Groep ?

En plus de ses activités dans l'énergie et l'immobilier qu'elle avait alors en portefeuille, Oranje-Nassau Développement a développé en 2006 des activités d'investissement aux Pays-Bas. C'est dans le cadre de cette nouvelle démarche qu'Oranje-Nassau Développement s'est associée, en janvier 2006, à CVC Capital Partners et KKR et, pour le rachat de la société AVR, à la municipalité de Rotterdam à hauteur de 1 400 millions d'euros, 8 % du capital étant ainsi détenu par Oranje-Nassau Développement.

En mars 2007, AVR et Van Gansewinkel Groep fusionnent, devenant ainsi l'un des principaux groupes européens de collecte et de traitement des déchets.

Van Gansewinkel Groep met la valorisation des déchets au cœur de sa stratégie et se trouve ainsi au carrefour de trois grandes tendances économiques et sociétales de long terme : la protection de l'environnement, la gestion des ressources et la problématique énergétique. La société a su développer un ensemble de solutions et techniques de collecte, mais aussi de valorisation des déchets au travers de différentes branches spécialisées allant du verre au recyclage des réfrigérateurs et congélateurs, des télévisions, des petits appareils ménagers ou des équipements TIC. Elle valorise ainsi ces produits par la production d'énergie, la transformation des flux de déchets organiques en produits de compostage et de fermentation, innovant sans cesse. C'est donc très naturellement qu'Oranje-Nassau Développement suit et accompagne la croissance de cette entreprise.

Quels sont les faits marquants de l'année 2011 ?

Van Gansewinkel Groep a annoncé le 15 juin dernier la reprise des activités belges de Veolia concernant les déchets et l'environne-



ment, à l'exception des activités relatives aux déchets dangereux. Une étape importante est ainsi amorcée dans l'exécution de la stratégie de croissance lancée par la société.

Veolia Environmental Services Belgium réalisait avec quelque 450 employés et 140 véhicules un chiffre d'affaires d'environ 100 millions d'euros. À l'heure actuelle, le Benelux est le principal marché de Van Gansewinkel Groep mais le groupe est également actif en République tchèque, en Pologne, en France, en Hongrie, au Portugal et en Allemagne.

En janvier 2011, Van Gansewinkel Groep a lancé son *Office Paper* respectant toutes les exigences qui s'imposent au papier de bureau de haute qualité. Sa production nécessite 83 % d'eau en moins (79 litres pour un ballot de papier) et 72 % d'électricité en moins que le papier de bureau standard. L'économie de CO₂

s'élève à un maximum de 53 %. En outre, la fabrication du Van Gansewinkel *Office Paper* n'entraîne l'abattage d'aucun arbre, alors que celle d'un ballot de papier de bureau standard nécessite 7,5 kg de bois. Si le papier de bureau est déjà fréquemment recyclé, il l'est souvent sous la forme de journaux ou de papier tissu, et pas sous celle de papier de bureau. Van Gansewinkel *Office Paper* est certifié par l'EPEA et est le premier papier de bureau certifié *Cradle to Cradle*® au monde. ■

Pour en savoir +

www.vangansewinkelgroep.com



WENDEL AU SERVICE DE SES ACTIONNAIRES



1 Séance de travail du Comité consultatif des actionnaires.

“ Dialogue et création de valeur

Wendel est l'une des plus importantes sociétés d'investissement européennes, œuvrant au carrefour de l'industrie et de la finance depuis plus de trente ans. Investisseur de long terme s'appuyant sur des capitaux permanents, Wendel est accompagné par un actionnaire familial épris d'aventures industrielles depuis plus de trois siècles. Cette structure actionnariale forte et pérenne permet à Wendel de se concentrer année après année sur la création de valeur et le développement à long terme de ses participations, au bénéfice des entreprises de son portefeuille et de tous ses actionnaires. Wendel s'appuie sur deux fondamentaux pour créer de la valeur :

- la qualité de ses investissements, leur développement opérationnel dans le long terme et la capacité de les vendre dans d'excellentes conditions ;
 - une gestion rigoureuse de sa structure financière afin d'avoir les moyens de ses ambitions.
-

Carnet de l'actionnaire

Données boursières

Évolution du CAC 40 et du cours de Wendel rebasé sur le cours de Wendel.

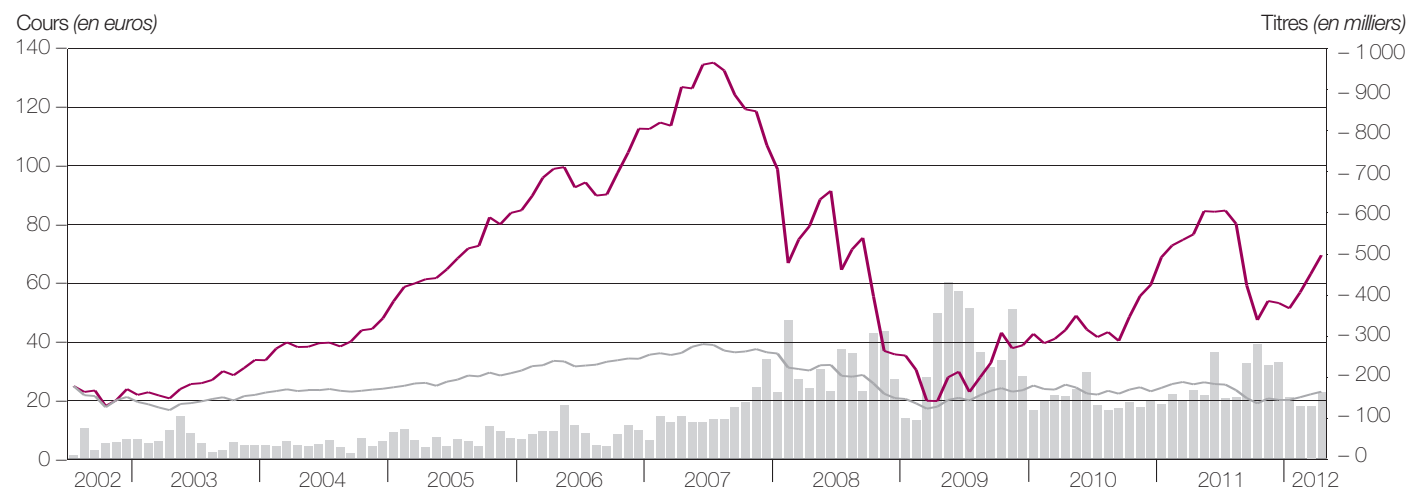
Rendement global des dividendes réinvestis

comparé du CAC 40 et de Wendel depuis la fusion CGIP-Marine Wendel

du 30/06/2002 au 16/03/2012

— CAC 40 — Volume moyen mensuel
— Wendel

Performances dividendes réinvestis du 13.06.2002 au 16.03.2012	Rendement total sur la période	Rendement annualisé sur la période
Wendel	+ 240,9 %	+ 13,4 %
CAC 40	- 9,2 %	- 1,0 %

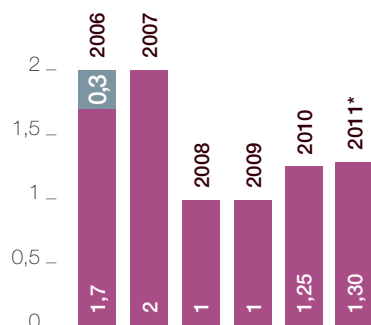


Dividende

(en euros)

Dividende ordinaire

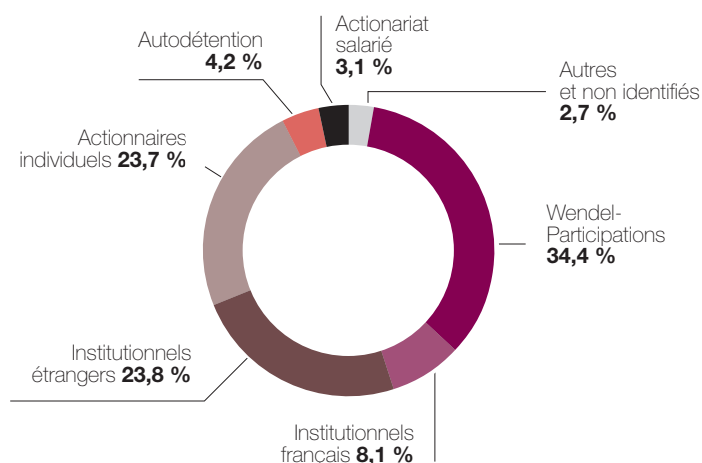
Dividende exceptionnel



*Au titre de l'année 2011, sous réserve de l'approbation par l'Assemblée générale, Wendel propose un dividende de 1,30 euro, assorti, à titre exceptionnel d'une action Legrand pour 50 actions Wendel pour associer ses actionnaires au succès de Legrand.

Actionnariat

(au 31 décembre 2011)



Données techniques sur le titre

Place de cotation: EUROLIST SRD Compartiment A (Blue Chips) – **Code ISIN:** FR0000121204 – **Code Bloomberg:** MF FP – **Code Reuters:** MWDP.PA – **Mnémonique:** MF – **Indices:** CAC Next 20, CAC AllShares, Euronext 150, SBF120, SBF250, STOXX® Europe, EURO STOXX®, STOXX® Europe Private Equity 20, STOXX® Europe Strong Style – Composite 40, STOXX® Europe Strong Value 20, LPX 50. – **Quotité:** 1 action – **PEA:** éligible **SRD:** éligible – **Valeur nominale:** 4 euros – **Nombre d'actions:** 50560975 au 31 décembre 2011

Relations avec les actionnaires

Le dialogue constant et renforcé que Wendel entretient avec tous ses actionnaires est un élément structurant dans notre démarche de création de valeur. De nombreuses initiatives ont été entreprises pour répondre aux attentes évolutives des actionnaires individuels et institutionnels.



En 2011, le groupe Wendel, qui compte près de 42 000 actionnaires individuels, a poursuivi le dispositif de communication qui leur est dédié.

Le Comité consultatif des actionnaires, créé en 2009, s'est réuni à cinq reprises au cours de l'année 2011 et a participé à une visite d'un site Materis en juin. Il a été sollicité sur l'ensemble des messages et supports de communication destinés aux actionnaires. Wendel accorde un prix tout particulier aux recommandations et conseils formulés par le Comité, qui contribuent à une pédagogie croissante de son métier et à une présentation simplifiée et illustrée de son activité.

Le Groupe a renouvelé sa participation au salon Actionaria, qui s'est déroulé en novembre 2011 à Paris, lieu d'échanges privilégiés entre les entreprises et leurs actionnaires.

Wendel ira à la rencontre de ses actionnaires individuels en organisant une réunion d'information, à Lyon, en juin 2012.

Tous les outils destinés aux actionnaires sont consultables sur le site de Wendel dans l'« espace actionnaires », dont un magazine de presse patrimoniale a salué la « richesse » en 2011 : lettres aux actionnaires, publications

trimestrielles, rapport annuel, document de référence, agenda, etc.

Pour les investisseurs institutionnels, Wendel organise deux grandes campagnes principales de *roadshows* chaque année. La première a lieu habituellement après la publication des résultats annuels, au début du mois d'avril, et la seconde, dans les premières semaines de septembre, dans la foulée de la publication des résultats semestriels. Durant ces périodes, les membres du Directoire rencontrent les principaux investisseurs et gérants, actionnaires ou non, qui s'intéressent au groupe Wendel. En dehors de ces deux grandes campagnes, Wendel participe à de nombreux événements organisés par les *brokers* suivant le titre.

Enfin, nous avons également mis en place depuis l'année 2009 des *roadshows* spécifiquement orientés vers la communauté obligataire, deux fois par an.

Au total, l'équipe des relations investisseurs, les membres du Directoire et le Directeur financier ont ainsi rencontré près de 250 investisseurs actions et obligataires en 2011.

Agenda 2012

4 mai

Publication du chiffre d'affaires du premier trimestre 2012 (après Bourse).

4 juin

Assemblée générale des actionnaires – Publication de l'actif net réévalué

19 juin

Réunion d'actionnaires, Lyon.

30 août

Chiffre d'affaires et résultats semestriels 2012 (communiqué avant Bourse) – Publication de l'actif net réévalué

13 novembre

Publication du chiffre d'affaires du troisième trimestre 2012 (après Bourse)

6 décembre

Journée investisseurs – Publication de l'actif net réévalué

Contacts

Internet : www.wendelgroup.com

e-mail : communication@wendelgroup.com

Christine Anglade Pirzadeh,

Directeur de la communication
et du développement durable
Tél. : 01 42 85 30 00
e-mail : c.angladepirzadeh@wendelgroup.com

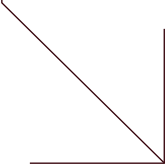
Laurent Marie,

Directeur de la communication financière
Tél. : 01 42 85 30 00
e-mail : l.marie@wendelgroup.com

Numéro vert : 0800 897 067

wendelgroup.com

Notes



Ce document est imprimé
sur du papier respectant
les normes environnementales

Conception et réalisation :  **PUBLICORP** – 10853 – 01 55 76 11 11.

Crédits photo : Photothèques Bureau Veritas, Saint-Gobain, Legrand, Materis, Stahl, Deutsch, Parcours, Mecatherm, except,
Van Gansewinkel groep. Thierry Mercier/Saint-Gobain, sept. 2011, Laurent Monlaü, Patrick Sordollet/Photothèque Imerys/DR,
Saint-Gobain Performance Plastics Corporation and affiliates, 2011, Luc Boegly/Quantum Glass- Arch. : Sjef van Hoof, Patrick Messina,
Philippe Wang et Yves Forestier, iStockphoto.com (Jallfree, Askhamdesign, Sharply_done, Pgiam), iStockphoto.com/Kcline.



Société anonyme au capital social de 202 235 900 euros
89, rue Taitbout – 75312 Paris Cedex 09
Tél. : 01 42 85 30 00 – Fax : 01 42 80 68 67
Mars 2012

www.wendelgroup.com