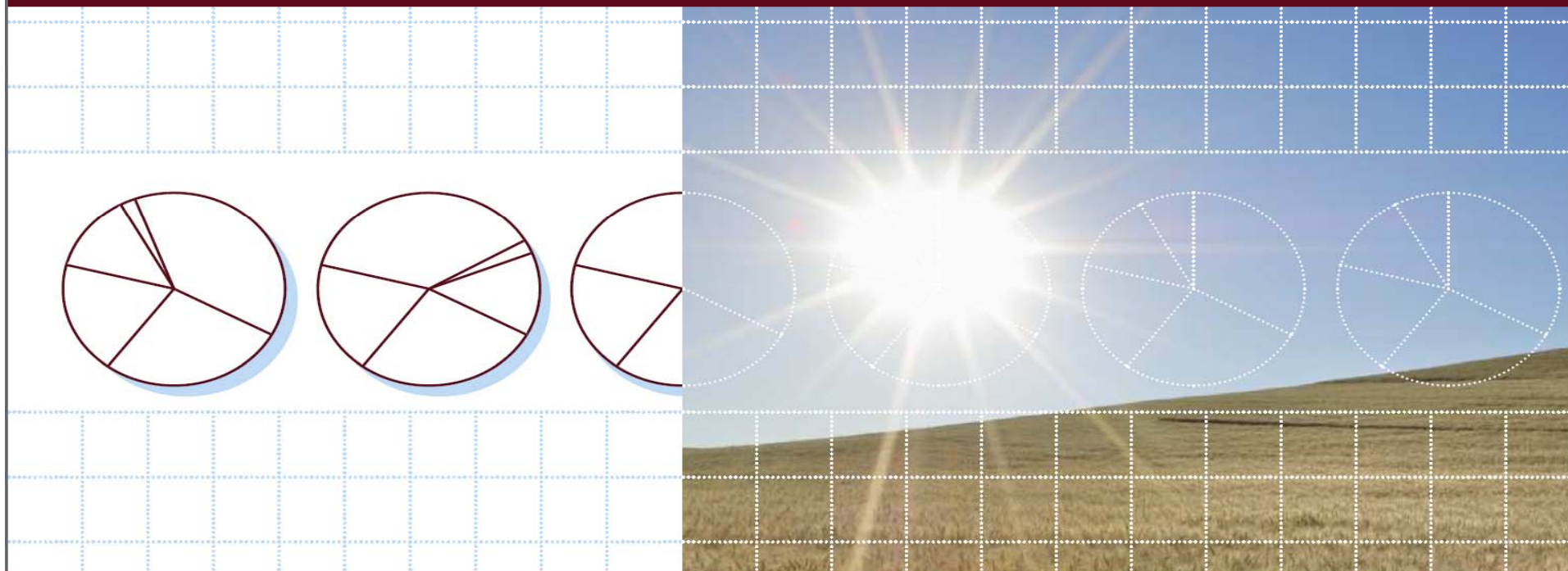




W E N D E L



# Résultats annuels 2009

Mardi 30 mars 2010

# Wendel a traversé la crise en restant fidèle à ses valeurs

## Perspective de long terme

- 300 ans d'histoire industrielle
- Actionnaire familial de référence
- Capitaux permanents
- Accès aux marchés
- Equipe expérimentée

## Plans industriels et financiers

- Plans d'adaptation rapidement mis en place:
  - Performances opérationnelles préservées ou améliorées
  - Résilience des cash-flows
  - Liquidité élevée
- Structures financières flexibilisées et renforcées
- Investissements de R&D et innovation préservés

## Portefeuille de leaders renforcés

- Entreprises diversifiées
- Puissant levier opérationnel futur
- Bien positionnés sur les megatrends et pays émergents
- Positions solides avec de fortes barrières à l'entrée
- Des managers pour beau et mauvais temps
- Relance de la croissance externe
- Potentiel de revalorisation interne et exogène élevé

# Faits marquants et perspectives

## Réalisations 2009

- 212 M€ réinvestis dans les filiales et participations
- Plans efficaces d'adaptation à la conjoncture
- Restructuration et baisse de la dette Wendel
- Opérations de cession générant des gains importants

## Résultats 2009

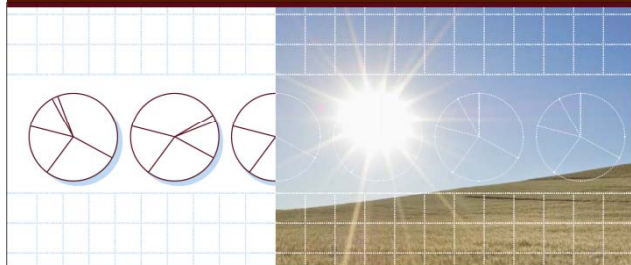
- Résultat net des activités à 153 M€
- Résultat net de -809 M€ impacté par des éléments exceptionnels
- Doublement de l'ANR depuis la fin 2008
- ANR de 56,9€ au 23 mars 2010
- Dividende proposé de 1 euro par action

## Perspectives 2010

- Accélération du découplage entre marchés émergents et matures
- Des perspectives de rebond de l'activité au cours de l'exercice 2010
- Relance des investissements à partir de 2010



W E N D E L



## Réalisations 2009

# 2009 : Des plans d'adaptation continus

## Amélioration de l'efficacité des sociétés du groupe

- Augmentation sélective des prix
- Optimisation de l'offre produits / services
- Amélioration des ratios de sécurité
- Gestion active des achats
- Rationalisation des outils industriels et des systèmes d'information
- Accélération du développement dans les pays à bas coûts pour répondre à la demande des zones émergentes
- Optimisation du besoin en fonds de roulement
- Maîtrise des investissements, essentiellement des acquisitions

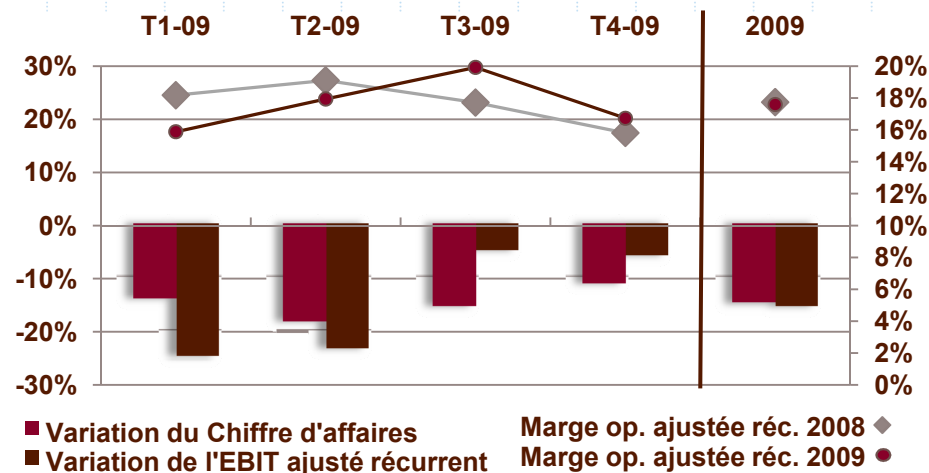
## Potentiels de croissance et d'innovation préservés

- Dépenses de R&D soutenues
- Partenariats technologiques enclenchés
- Développement de l'innovation produit
- Veille active sur les cibles potentielles d'acquisition
- Sociétés bien positionnées pour répondre aux grandes tendances de leurs secteurs

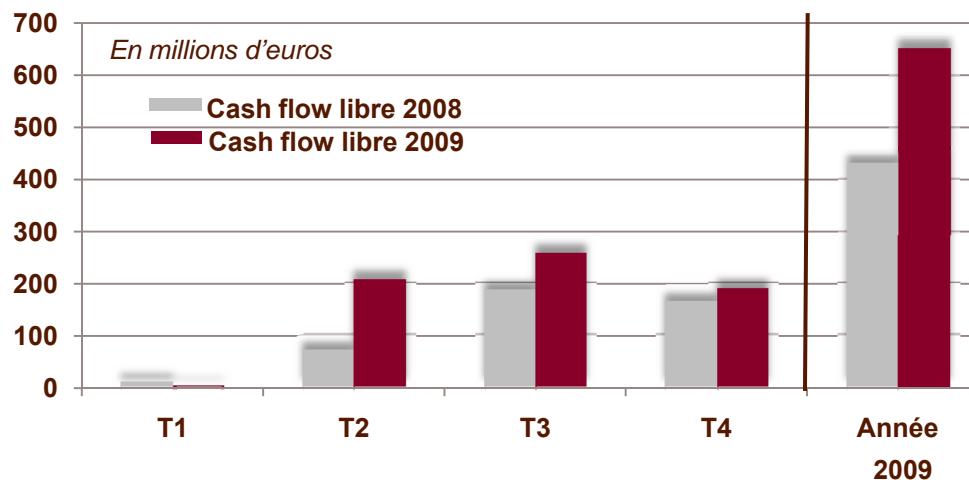
# Legrand

## 2009, un nouveau plancher de marge opérationnelle ajustée à 16,2%

- **Contexte** : baisse organique de 13,9% du CA en 2009
- **Réaction** : Plans d'adaptation continus
- **Résultat** : Quasi stabilité de la marge opérationnelle ajustée récurrente à 17,6% (marge opérationnelle ajustée à 16,2%)



- **Cash flow libre +225 M€ à 655 M€ (18,3% du CA)**
- **BFR représentant 11% du CA 2009**
- **Bonne maîtrise des investissements**
- **Poursuite de l'innovation** (R&D nette de 4,8% du CA en 2009)



# Wendel, un actionnaire actif

## Des relations confiantes et solides avec Saint-Gobain

**Exposition  
accrue  
à Saint-Gobain**

- Souscription à l'augmentation de capital de Saint-Gobain en mars 2009 à hauteur de 8,3 millions d'actions
- Franchissement des seuils de 20% et 25% des droits de vote les 11 octobre et 8 décembre 2009 respectivement
- Accroissement de l'exposition au cours de l'action Saint-Gobain en novembre/décembre 2009 (75% des actions détenues sont exposées contre 64% fin août 2009 à la suite de la cession partielle des protections)

**Relation  
renforcée**

- Frédéric Lemoine et Gilles Schnepp nommés administrateurs en 2009, en plus de Bernard Gautier (3 administrateurs)
- Entrée de Frédéric Lemoine au Comité des Comptes (février 2010)
- Demande de regroupement des fonctions de Président et Directeur Général et plein soutien à la nomination de Pierre-André de Chalendar (février 2010)

# Wendel, un actionnaire actif

## Réalisation d'une partie de nos plus-values

### **Bureau Veritas** (Mars 2009)

- Cession de 11 millions de titres Bureau Veritas pour 272,8 M€
- 118,4 M€ de plus-value de cession
- Position d'actionnaire majoritaire de référence conservée avec 52% du capital et 66,3% des droits de vote

### **Oranje-Nassau** (Mai 2009)

- Cession des activités pétrolières et gazières de Oranje-Nassau pour 510 M€ nets
- 346,3 M€ de plus-value de cession
- Oranje-Nassau : Structure de développement à l'international

### **Legrand** (Novembre 2009)

- Cession de 15 millions de titres Legrand pour 275,8 M€
- 161,6 M€ de plus-value de cession
- Participation de Wendel : 65,6 millions d'actions soit 25% du capital
- Position d'actionnaire de contrôle conservée avec KKR



# Soutien actif aux sociétés

## Réinvestissements stratégiques dans les filiales non cotées

96 M€ réinvestis  
dans Materis et  
Stahl

- **Materis** : Accord signé le 25 juin 2009 avec un taux d'approbation des prêteurs de 99,25%
- **Stahl** : Accord signé le 26 février 2010 avec un taux d'approbation des prêteurs de 100%
- **Deutsch** : Accord sur la phase 1 signé le 12 août 2009 avec un taux d'approbation des prêteurs de 100%

### Materis

- **Sécurisation de la liquidité jusqu'en 2013**
- **Ajustement des covenants** sur la base d'un nouveau plan d'affaires
- Mise en place d'une **ligne de financement** d'acquisitions de **100 M€**
- **Apport de 45 M€** dont 36 M€ par Wendel et 9 M€ par les Managers investisseurs de Materis

### Stahl

- **60 M€ d'apport en fonds propres** par Wendel pour racheter 69 M€ de dette senior
- **Dette 2<sup>nd</sup> lien et mezzanine converties en fonds propres** (respectivement 4% et 2.1%)
- **Augmentation de la détention de Wendel 48% à 92% du capital**
- **Réduction de la dette brute près de 45% passant de 350 M€ à 195 M€**

### Deutsch

- **Covenants adaptés** en août 2009 à l'environnement pour une période transitoire
- **Mise en place d'un compte de garantie dans la limite de 45 M\$** (dont 40 M\$ par Wendel)
  - ▶ Assurer un niveau de liquidité minimum mensuel
  - ▶ Garantir le paiement des frais financier sur 9 mois
- **Seconde phase en cours de finalisation**

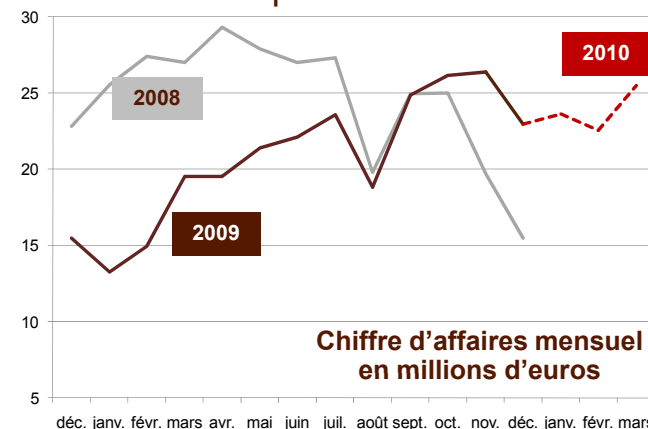
# Stahl, une prise de contrôle justifiée par la qualité de la société et de ses perspectives

## Atouts

- Leader de marché de niche (plus de 20% de Pdm) avec de fortes barrières à l'entrée liées au savoir faire « golden hands »
- Produits et services reconnus de grande qualité et marques reconnues
- Forte capacité d'innovation
- Equipe de direction expérimentée
- Potentiel de croissance durable basé sur la croissance des marchés asiatiques, notamment la Chine, et sur le développement de marchés de niche dans les revêtements de haute performance
- Bien positionné pour tirer profit de la consolidation du secteur

## Perspectives renouvelées

- Des plans d'action initiés en amont du cycle permettant à Stahl de connaître une amélioration progressive de ses performances depuis 2009



- Une croissance historique long terme (86-08) du chiffre d'affaires de 3,4% soutenable dans le futur, notamment tirée par la consommation de viande (+2 à 3% par an)
- Un potentiel d'amélioration des marges significatif (objectif long terme d'une marge EBITDA > 20%)

## Réduction de la dette de Wendel de 1 138 M€ depuis le 1<sup>er</sup> trimestre 2009

	Réductions et remboursements	Dette au 31/12/2009 (*)	Maturité moyenne (**)
Dette bancaire avec appels de marges	478 M€	2 986 M€	4,5 ans
Dette bancaire sans appel de marges	547 M€	1 548 M€	1,9 ans
Dette obligataire	113 M€	2 666 M€	5,3 ans
<b>Dette Wendel</b>	<b>1 138 M€</b>	<b>7 200 M€</b>	<b>4,2 ans</b>

(\*) Hors intérêts courus de 67 M€  
(\*\*) au 31/12/2009

- Dette financière à 7 200 M€ au 31/12/2009
- 70 M€ de dette obligataire 2011 rachetée depuis le début de l'année 2010
- Maturité moyenne de la dette de 4,2 ans au 31/12/2009

# Dette bancaire liée à Saint-Gobain

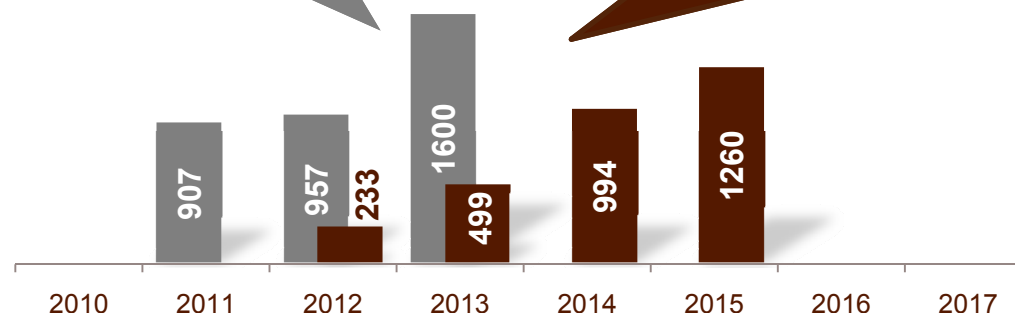
## Report des maturités terminé et gestion active des protections

### Avec appels de marges

- ▶ 478 M€ de remboursements et de réductions de dettes réalisés
- ▶ Maturité moyenne de la dette portée à 4 ½ ans au 31/12/09
- ▶ Plus de 75% des remboursements à partir de 2014

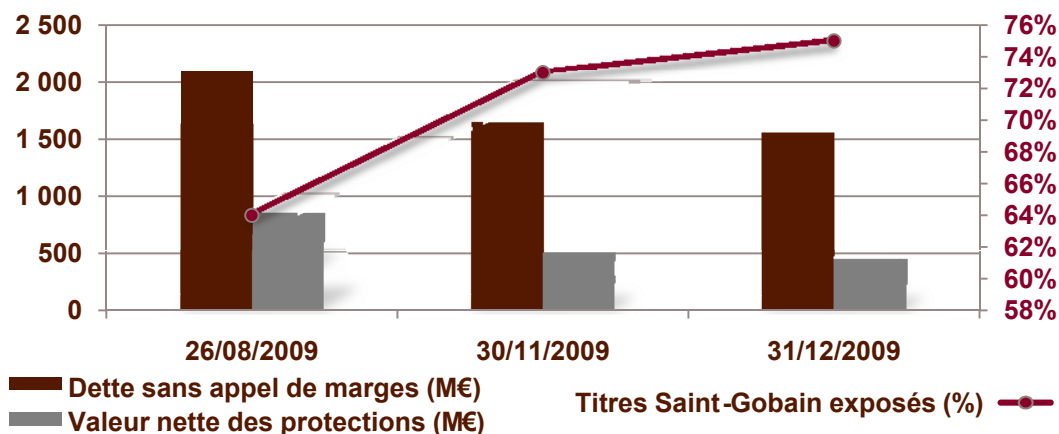
Situation début 2009

Situation après allongement des maturités

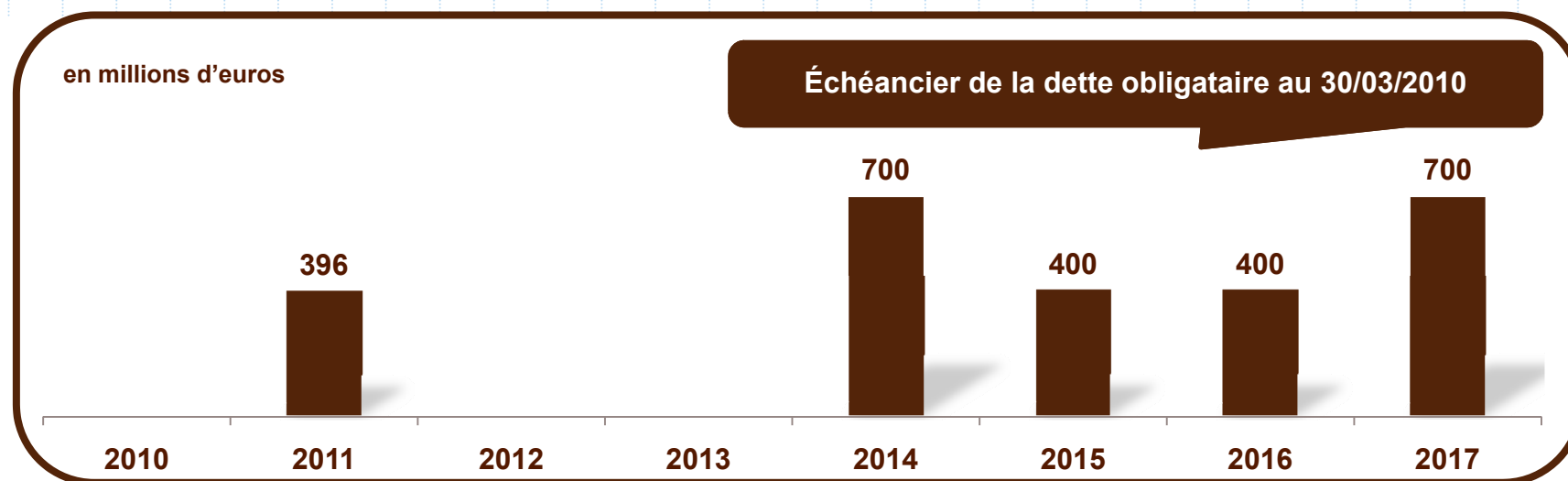


### Sans appel de marges

- ▶ Dette sans appel de marge réduite de 2 095 M€ à 1 548 M€
- ▶ Les maturités s'étendent désormais de 06/2011 à 03/2012
- ▶ 10,1 millions de ventes de puts, pour 193,5 millions d'euros
- ▶ 75% des actions Saint-Gobain sont exposées aux variations du cours au 30 mars 2010



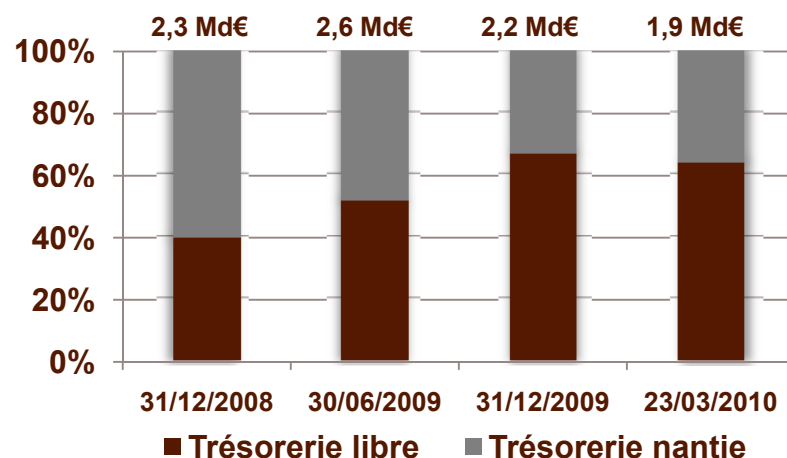
# Gestion dynamique de la dette obligataire



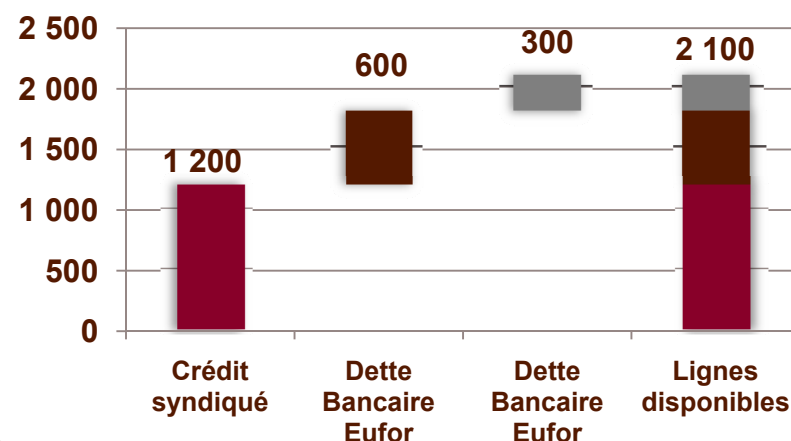
- Remboursement de l'échangeable Capgemini le 19 juin 2009 pour 279 M€
- 113 M€ étendus pour plus de 3 ans via l'offre d'échange 2011/2014
- 174 M€ émis avec une maturité 2014
- 21 M€ rachetés et annulés sur la souche 2011 en 2009
- 70 M€ supplémentaires rachetés sur la souche 2011 depuis le début de l'année 2010

# Des marges de manœuvre renforcées

## Evolution de la trésorerie (M€)



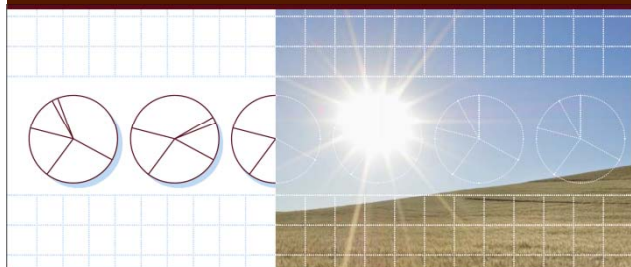
## 2 100 M€ de lignes non utilisées



- Une trésorerie solide à 2 179 M€ au 31/12/2009 (2 311 M€ au 31/12/2008)
- Une trésorerie libre de tout nantissement multipliée par 1,6 en 2009 (1 496 M€)
- 2 100 M€ de lignes non utilisées (maturité moyenne de plus de 4 ans) :
  - ▶ Crédit syndiqué (1 200 M€) : maturité 09/2013 et utilisable pour tout objet
  - ▶ Eufor (600 M€) : maturité 06/2014 et 06/2015 et utilisable pour tout objet limité à la gestion et au refinancement de la participation dans Saint-Gobain
  - ▶ Eufor (300 M€) : maturité 11/2013, 05/2014 et 11/2014 et utilisable pour tout objet limité à la gestion et au refinancement de la participation dans Saint-Gobain

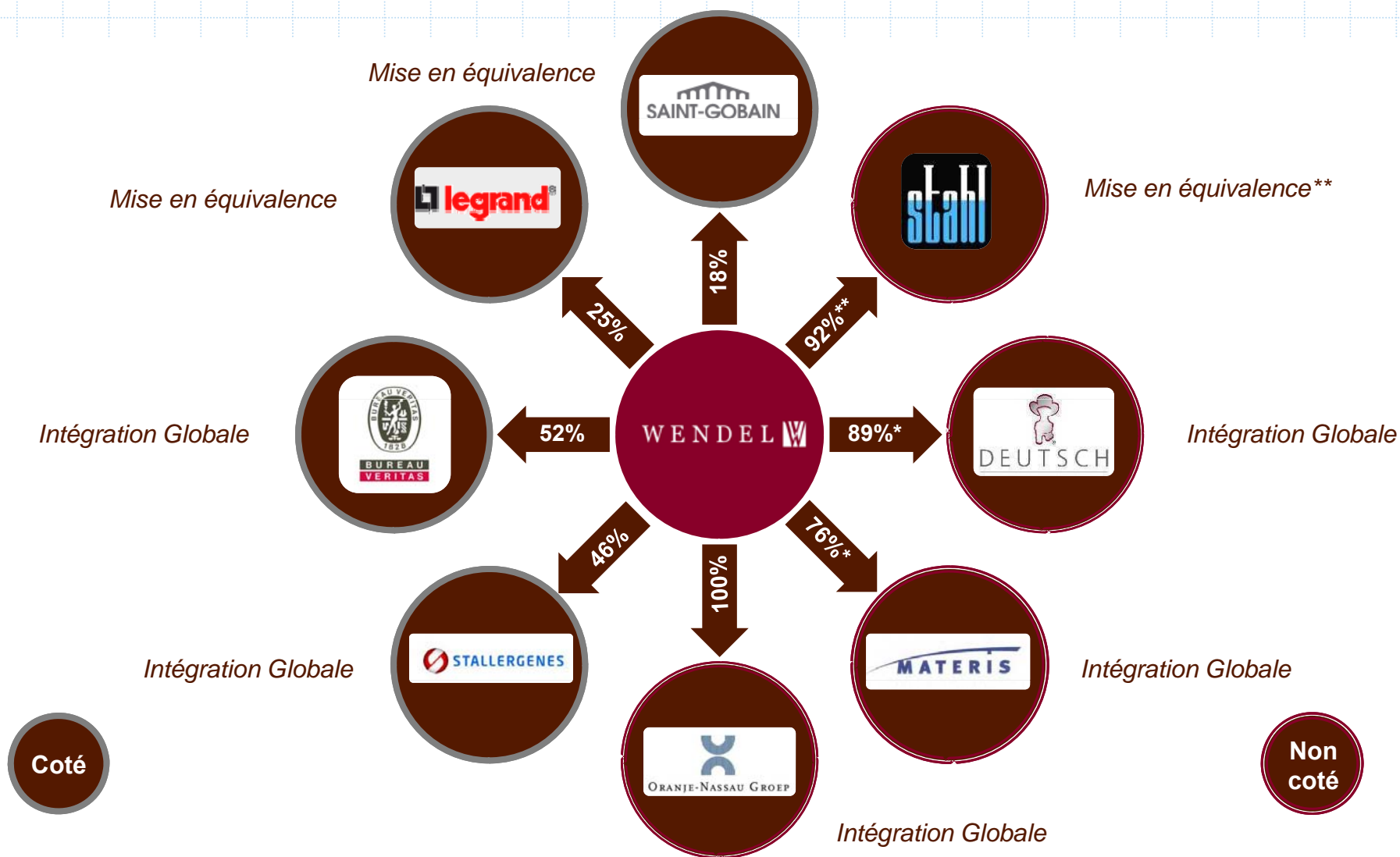


W E N D E L



## Résultats annuels 2009

# Structure du Groupe



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

(\*\*) 92% et intégration globale depuis le 26/02/2010



WENDEL



# Synthèse des résultats annuels 2009

## Compte de résultats

- Chiffre d'affaires consolidé 2009 à 4 865 M€ (-3,4%)
- Résultat net des activités : 153 M€
- Résultat net de -809 M€
- Résultat net part du groupe de -918M€
- Résultats 2009 impactés par -789 M€ d'éléments exceptionnels

## Bilan

- Amélioration de la situation financière du groupe par 1 059 M€ de cessions
- Trésorerie solide à 2 179 M€ au 31 Décembre 2009
- Dette brute réduite de 13% à 7 200 M€
- Capitaux propres consolidés de 1 581 M€

## Actif Net Réévalué

- Actif Net Réévalué de 56,9€ au 23 mars 2010
- Décote de 24,5% au 23 mars 2010
- Doublement de l'ANR depuis le 31 décembre 2008\*

# Chiffre d'affaires 2009 des filiales et participations

**Chiffre d'affaires consolidé** (hors Editis et Oranje-Nassau Energie conformément à la norme IFRS 5)

(en millions d'euros)	2008	2009	Variation	Croissance organique
Bureau Veritas	2 549,4	2 647,8	3,9%	1,9%
Deutsch	451,6	321,3	-28,8%	-30,7%
Materis	1 866,5	1 703,5	-8,7%	-8,3%
Stallergenes	170,9	192,8	12,8%	12%
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>5 038,4</b>	<b>4 865,5</b>	<b>-3,4%</b>	<b>-4,5%</b>

## Chiffre d'affaires des sociétés mises en équivalence

(en millions d'euros)	2008	2009	Variation	Croissance organique
Legrand	4 202,4	3 577,5	-14,9%	-13,9%
Saint-Gobain	43 800,0	37 786,0	-13,7%	-13,2%
Stahl	295,6	253,5	-14,2%	-13,7%

# Résultats consolidés 2009

(en millions d'euros)	2008	2009	Δ
Filiales consolidées	934,7	537,2	-42,5%
Financement, frais généraux et impôts	(415,5)	(384,3)	-7,5%
<b>Résultat net des activités<sup>(1)</sup></b>	<b>519,2</b>	<b>152,9</b>	<b>-70,6%</b>
<i>Dont Résultat net des activités<sup>(1)</sup> part du groupe</i>	395,3	6,4	NS
Résultat non récurrent <sup>(2)</sup>	(292,0)	(961,7)	NS
<b>Résultat net total</b>	<b>227,2</b>	<b>(808,8)</b>	<b>NS</b>
<i>Dont Résultat net part du groupe</i>	158,1	(918,3)	NS

**Maintien ou progression des dividendes reçus au titre de 2009**

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

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

# Résultat net des activités 2009

(en millions d'euros)		2008	2009
Mise en équivalence	Intégration Globale		
	Bureau Veritas	241,8	278,5
	Materis	33,0	0,1
	Deutsch	31,7	(8,2)
	Stallergenes	19,0	22,2
	Editis	(5,3)	-
	Oranje-Nassau	78,0	13,8
	Saint-Gobain	398,3	115,0
	Legrand	138,2	115,7
	Stahl	(0,1)	0,0
	<b>Total contribution des sociétés</b>	<b>934,7</b>	<b>537,2</b>
	Frais généraux	(39,3)	(43,4)
	Amortissements, provisions et charges de stock-options	(4,0)	(1,6)
	<b>Sous-total</b>	<b>(43,3)</b>	<b>(45,0)</b>
	Management fees	2,2	(0,2)
	<b>Total Frais généraux</b>	<b>(41,1)</b>	<b>(45,2)</b>
	Frais financiers nets	(75,4)	(117,1)
	Coûts de financement liés à Saint-Gobain <sup>(2)</sup>	(298,9)	(222,1)
	<b>Total Frais Financiers</b>	<b>(374,3)</b>	<b>(339,1)</b>
	<b>Résultat net des activités <sup>(1)</sup></b>	<b>519,2</b>	<b>152,9</b>
	<i>dont part du groupe <sup>(1)</sup></i>	395,3	6,4

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

(2) Le coût de financement de la participation dans Saint-Gobain auparavant déduite de la contribution de Saint-Gobain au résultat de Wendel figure désormais sur une ligne distincte

# Résultat non récurrent

(en millions d'euros)	2008	2009
Dépréciation d'actifs	(554,9)	(380,1)
<i>dont Saint-Gobain</i>	(278,7)	(290,2)
Plus-values de cession	288,3	626,3
<i>dont Oranje-Nassau Energie</i>	15,3	346,3
<i>dont Legrand</i>	-	161,6
<i>dont Bureau Veritas</i>	-	118,4
<i>dont Editis</i>	273,0	-
Pertes de dilution	-	(782,2)
Ajustements à la valeur de marché	287,3	(275,3)
<i>dont impact des protections Saint-Gobain</i>	418,2	(225,2)
Effets liés à l'allocation des écarts d'acquisition	(275,3)	(172,2)
Cession BSA de Saint-Gobain	-	65,5
Autres	(37,4)	(43,7)
<b>Résultat non récurrent</b>	<b>(292,0)</b>	<b>(961,7)</b>

## Résultat non récurrent – Principaux éléments (1/2)

- -1 007 M€ d'impact net lié à l'ajustement de la valeur des titres Saint-Gobain au bilan consolidé de Wendel sur l'exercice 2009 et -225 M€ liés à l'ajustement des protections

	Au 31/12/2008	Au 30/06/2009	Au 31/12/2009
Valeur par action Saint-Gobain en euros	65,7	44,3	48,6
Nombre de titres Saint-Gobain détenus (en million)	81,5	89,8	89,8
Valorisation de Saint-Gobain au bilan (M€)	5 354	3 978	4 365

- La valorisation de Saint-Gobain a fait l'objet de test de valeur à chaque clôture comptable. La valeur par action au 31 décembre 2009 reflète le désendettement ainsi que l'amélioration de l'activité de Saint-Gobain conduisant mécaniquement à une valeur supérieure par rapport au 30 juin 2009. Les calculs sont effectués avec des CMPC\* et taux de croissance long terme inchangés.

(\*) : Coût Moyen Pondéré du Capital

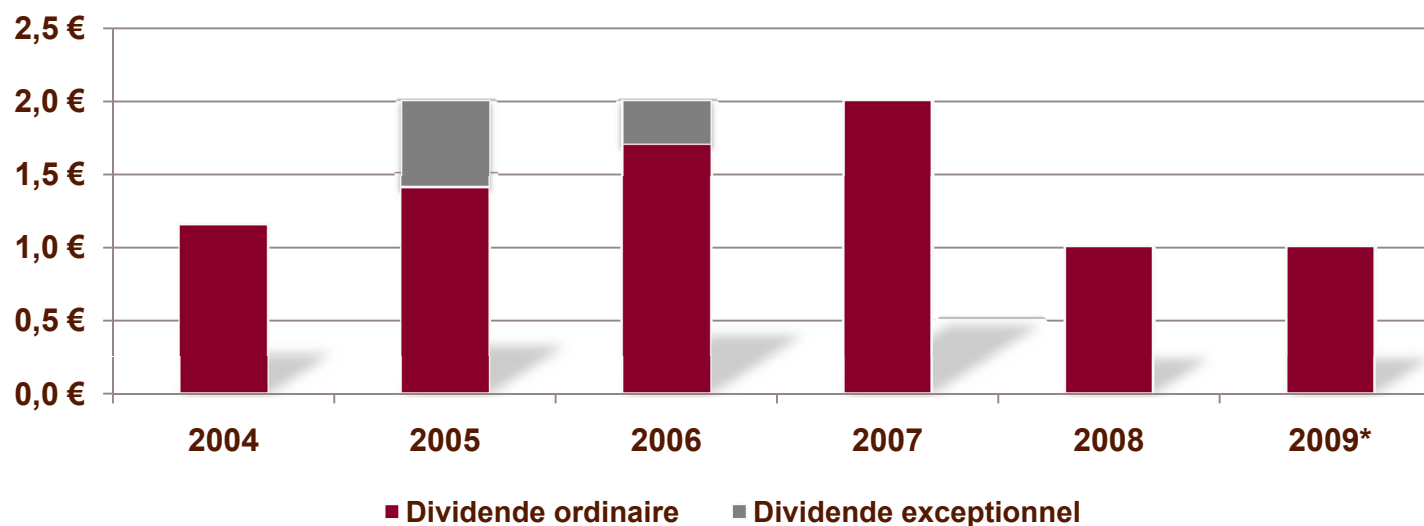
## Résultat non récurrent – Principaux éléments (2/2)

- 1 059 M€ de cessions réalisées sur l'exercice 2009
  - ▶ dont 626 M€ de plus-values de cession
- La perte enregistrée sur l'année 2009 ramène les capitaux propres consolidés à 1 581 M€ (1 154 M€ part du groupe) et les capitaux propres sociaux à 2 254 M€ au 31 décembre 2009
- Les règles comptables ne prennent pas en compte les plus-values latentes sur tous les actifs de Wendel (cours de bourse au 31/12/2009) :
  - ▶ Bureau Veritas en valeur comptable à 14,85 € (PV latente 1 213 M€)
  - ▶ Legrand en valeur comptable à 7,13 € (PV latente 810 M€)
  - ▶ Stallergenes en valeur comptable à 7,93 € (PV latente 310 M€)

# Dividende proposé de 1,0€ par action

- Un dividende proposé à 1,0€ par action :
  - Un dividende maintenu par rapport à 2008
  - Un rendement de 3,2% sur le titre

Evolution du dividende (en euro par action)

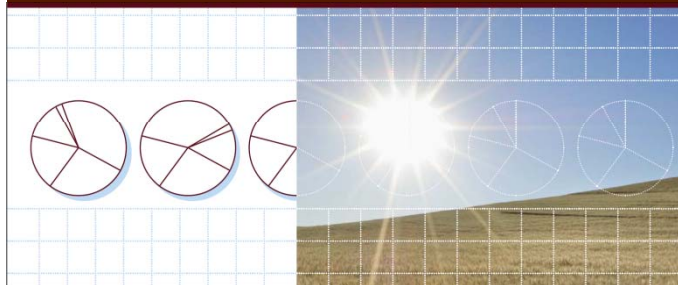


(\*) Dividende proposé à l'Assemblée Générale des actionnaires





W E N D E L



## Résultats des sociétés

# Bureau Veritas

## Très bonnes performances dans un environnement difficile

(en M€)	2008	2009
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>2 549,4</b>	<b>2 647,8</b>
<b>Résultat opérationnel <sup>(1)</sup></b>	<b>387,6</b>	<b>433,2</b>
<b>% du chiffre d'affaires</b>	<b>15,2%</b>	<b>16,4%</b>
<b>Résultat net <sup>(2)</sup></b>	<b>231,4</b>	<b>273,5</b>
<b>Dette financière nette</b>	<b>907,7</b>	<b>679,3</b>

<sup>(1)</sup> Résultat opérationnel ajusté avant dotations aux amortissements des intangibles et perte de valeur des écarts d'acquisition et éléments non récurrents

<sup>(2)</sup> Résultat net ajusté part du Groupe

### Faits marquants 2009

- **Chiffre d'affaires +3,9% (+1,9% en organique)** traduisant une bonne résistance des activités malgré un ralentissement au 2<sup>ème</sup> semestre et un 4<sup>ème</sup> trimestre négatif
- **Résultat opérationnel ajusté +11,8%** à 433 M€
- **Marge opérationnelle ajustée à 16,4%**, en croissance de 1,2 point avec :
  - ▶ Amélioration des processus opérationnels
  - ▶ Programmes de contrôle des coûts

### Situation financière 2009

- **Flux nets de trésorerie liés à l'activité +32,7%** à 418,6 M€
- **BFR représentant 6,3% du chiffre d'affaires** contre 8,5% en 2008
- **Capex : 65,3 M€** (2,5% du CA, en ligne avec la moyenne historique)
- **Cash flow libre +63,8%** à 310,1 M€
- **Dette nette en baisse de 228,4 M€** sur 2009 à 679,3 M€

### Perspectives 2010

- **Retour progressif à une croissance organique positive au cours de la seconde partie de l'année 2010** quand les activités cycliques auront cessé de décroître
- **Objectif de maintien du niveau de marge opérationnelle sur l'ensemble de l'exercice**
- **Forte génération de trésorerie et relance active de la stratégie de croissance externe**

# Saint-Gobain

## Plan d'actions 2009 dépassé

(en M€)	2008	2009
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>43 800</b>	<b>37 786</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>3 649</b>	<b>2 216</b>
<i>% du chiffre d'affaires</i>	<i>8,3%</i>	<i>5,9%</i>
<b>Résultat net courant <sup>(1)</sup></b>	<b>1 914</b>	<b>617</b>
<b>Dette financière nette</b>	<b>11 679</b>	<b>8 554</b>

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

### Situation financière 2009

- **Maintien d'un autofinancement (2,3 Mds€) et autofinancement libre élevé (1,0 Md€, soit de 3% du CA)**
- **Forte baisse du BFRE qui passe à 31 jours de chiffre d'affaires (38j en 2008) : 1,4 Md€ de gain de trésorerie sur l'année**
- **Investissements industriels en baisse de 42% à 1,2 Md€ (3,3% du CA contre 4,9% en 2008)**
- **Dette nette en baisse de 3,1 Mds€ sur 2009 à 8,6 Mds€ (11,7 Mds€ en 2008)**

### Faits marquants 2009

- **Chiffre d'affaires -13,7% (-13,2% en organique)** impacté par une forte baisse des volumes (-14%), partiellement compensée par une bonne orientation des prix sur tous les pôles (sauf vitrage)
- **Résultat d'exploitation -39,3%** à 2 216 M€ avec un 2<sup>nd</sup> semestre (1 286 M€) supérieur de 38% au 1<sup>er</sup> semestre (930 M€) grâce aux économies de coûts
- **Marge d'exploitation à 5,9%**, dont 6,7% au 2<sup>nd</sup> semestre 2009 (5,0% au 1<sup>er</sup> semestre)

### Perspectives 2010

- **Un environnement économique globalement meilleur en 2010 et poursuite des plans d'actions de 2009 :**
  - ▶ Priorité aux prix de vente
  - ▶ Réduction de coûts (200 M€ supplémentaires portant à 600 M€ les économies en 2010 par rapport à 2009)
  - ▶ Discipline financière et acquisitions ciblées (émergents, efficacité énergétique et solaire)
- **Objectif de forte croissance du résultat d'exploitation à taux de change constants**

## Résistance remarquable de la marge opérationnelle ajustée récurrente

(en M€)	2008	2009
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>4 202,4</b>	<b>3 577,5</b>
<b>Résultat opérationnel <sup>(1)</sup></b>	<b>745,5</b>	<b>629,5</b>
<b>% du chiffre d'affaires</b>	<b>17,7%</b>	<b>17,6%</b>
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>349,9</b>	<b>289,8</b>
<b>Dette financière nette</b>	<b>1 862</b>	<b>1 340</b>

<sup>(1)</sup> Résultat opérationnel ajusté récurrent retraité des écritures comptables liées à l'acquisition de Legrand France en 2002, de la dépréciation de goodwill de 16,6 M€ en 2009 et hors charges de restructuration

### Faits marquants 2009

- **Chiffre d'affaires: -14,9% (-13,9% en organique)** impacté par la faiblesse des marchés sous-jacents
- **Résultat opérationnel ajusté récurrent :-15,6% à 629,5 M€**
- **Marge opérationnelle ajustée récurrente quasi stable à 17,6%**, liée à l'adaptation des dépenses à l'évolution des ventes (Coûts de production et frais administratifs et commerciaux en baisse de 15,3% à structure et taux de changes constants)
- **Dépenses R&D nettes soutenues (4,8% du CA)**

### Situation financière 2009

- **Cash flow libre : +225 M€ à 655 M€, soit 18,3% du CA (10,2% en 2008) résultant de :**
  - ▶ Bon niveau de marge
  - ▶ Forte réduction du BFR
  - ▶ Bonne maîtrise des investissements industriels nets des cessions
- **Dette nette en baisse de 522 M€ sur l'exercice 2009 à 1,3 Md€ (1,9 Md€ en 2008)**

### Perspectives 2010

- Un début d'année 2010 encore en baisse et un **retour à la croissance du chiffre d'affaires au cours de l'exercice**, grâce à la reprise dans les pays émergents
- **Niveau de marge opérationnelle ajustée de 2009 comme un nouveau plancher**
- **Effort d'innovation pour répondre à l'accélération des besoins fondamentaux dans les bâtiments neufs et existants**

# Stallergenes

## Excellentes performances et objectifs dépassés

(en M€)	2008	2009
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>170,9</b>	<b>192,8</b>
<b>Résultat opérationnel <sup>(1)</sup></b>	<b>58,1</b>	<b>70,9</b>
<i>% du chiffre d'affaires</i>	<i>34,0%</i>	<i>36,8%</i>
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>19,0</b>	<b>22,2</b>
<b>Trésorerie nette</b>	<b>(9,6)</b>	<b>4,9</b>

<sup>(1)</sup> Résultat opérationnel avant dépenses de R&D

### Faits marquants 2009

- **Chiffre d'affaires: +13% (+12% en organique)** avec une amplification de la croissance au 4<sup>ème</sup> trimestre (+15%) et une incidence positive des marchés d'Europe du Nord de la voie sublinguale
- **Résultat opérationnel avant dépenses de R&D: +22%** à 70,9 M€, conduisant à une marge en progression à 36,8%
- **Cash flow libres x3,7** à 17,5 M€
- Pour la 1<sup>ère</sup> fois depuis 10 ans, le groupe publie une **trésorerie nette de 4,9 M€**

### Résultats cliniques 2009

- **19 janvier** : Autorisation de mise sur le marché allemand d'Oralair® en indication pédiatrique
- **29 avril** : Résultats positifs de l'étude clinique de phase IIb/III sur le développement d'un comprimé de désensibilisation sublingual aux acariens
- **16 septembre** : Résultats positifs de l'étude clinique de phase IIb/III sur le développement d'un comprimé d'immunothérapie à l'allergène recombinant du pollen de bouleau
- **27 novembre** : Fin de la procédure de reconnaissance mutuelle Oralair® permettant une autorisation de mise sur le marché dans 22 pays d'Europe (indications adultes et pédiatriques)
- **7 décembre** : Résultats positifs de l'étude clinique de phase III démontrant l'effet à long terme d'Oralair®

### Perspectives 2010

- Le groupe envisage une **nouvelle progression de son chiffre d'affaires supérieure à 8%**
- Dans ce contexte, Stallergenes se donne pour objectif une **progression de ses marges**
- **Les résultats de l'étude de phase III Oralair® graminées aux Etats-Unis.**

# Materis

## Excellente résistance de la marge opérationnelle ajustée

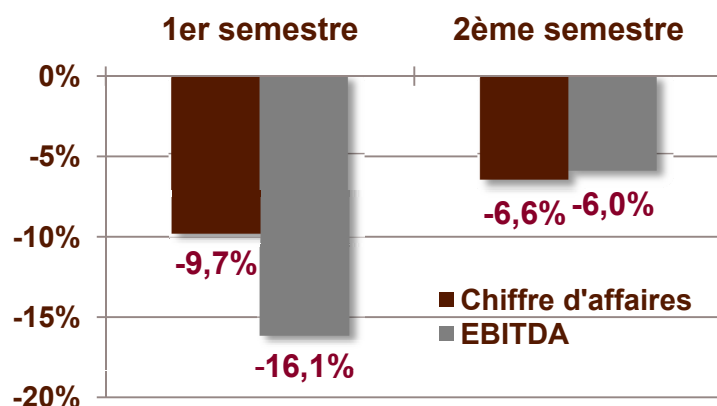
(en M€)	2008	2009
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 866,5</b>	<b>1 703,5</b>
<b>Résultat opérationnel <sup>(1)</sup></b>	<b>214,6</b>	<b>184,9</b>
<i>% du chiffre d'affaires</i>	<i>11,5%</i>	<i>10,9%</i>
<b>Dette financière nette</b>	<b>1 781</b>	<b>1 757</b>

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

### Faits marquants 2009

- **Chiffre d'affaires: -8,3%** en organique reflétant une amélioration au mois le mois au cours du 2<sup>nd</sup> semestre en baisse organique de -5,5% (-10,9% au S1 2009)
  - ▶ Volumes : -11,2% du fait du recul des marchés finaux, notamment au S1 2009
  - ▶ Effet prix / mix : +2,9%
- **Marge opérationnelle résistante à 10,9% du CA**
  - ▶ Amélioration de la marge brute du fait des hausses de prix
  - ▶ Economies de coûts : **60 M€**
- **Légère baisse de la dette à 1 757 M€**

### Evolution de l'activité 2009



### Point sur l'activité 2010

- Dans un contexte à court terme dégradé et volatil sur certains de ses marchés finaux, Materis poursuit:
  - ▶ L'innovation et la croissance organique
  - ▶ Le développement dans les pays émergents
  - ▶ Les plans d'adaptation
- **Croissance organique:** axe majeur de développement sur les 5 prochaines années

# Deutsch

## Forte capacité d'adaptation dans des marchés difficiles

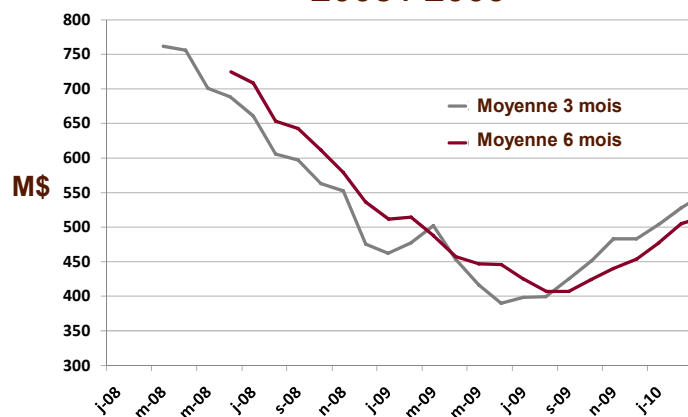
(en M\$)	2008	2009
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>659,7</b>	<b>446,6</b>
<b>Résultat opérationnel <sup>(1)</sup></b>	<b>129,1</b>	<b>51,4</b>
<i>% du chiffre d'affaires</i>	<i>19,6%</i>	<i>11,5%</i>
<b>Dette financière nette</b>	<b>714</b>	<b>696</b>

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

### Faits marquants 2009

- **Chiffre d'affaires -32,3%** (-30,7% en organique) surtout affecté par la division industrielle (baisse organique de -49,7% hors LADD)
- Meilleure résistance de la division aéronautique et transport : **-18,4% en organique**
- Bonne résistance de la division offshore avec une **croissance organique de 6%**
- Redémarrage progressif de l'activité au T4 2009
- Résultat opérationnel ajusté à 51,4 M\$ faisant ressortir **une marge de 11,5%**

### Carnets de commandes annualisés 2008 / 2009



### Point sur l'activité 2010

- Perspectives prudentes sur 2010 et début d'année très encourageant :
  - ▶ Redémarrage progressif de la division industrielle,
  - ▶ Stabilité sur la division aéronautique et transport
- Poursuite des efforts visant à encore améliorer la résistance du groupe:
  - ▶ Réductions de coûts
  - ▶ Optimisation de la génération de cash
  - ▶ Ajustements industriels



# Stahl

## Reprise graduelle enclenchée dans un environnement difficile

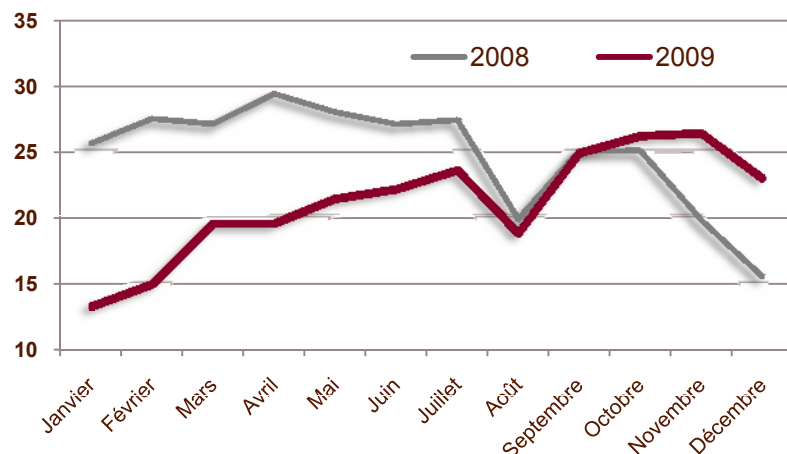
(en M€)	2008	2009
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>295,6</b>	<b>253,5</b>
<b>Résultat opérationnel <sup>(1)</sup></b>	<b>39,1</b>	<b>30,1</b>
<i>% du chiffre d'affaires</i>	13,2%	11,9%
<b>Dette financière nette</b>	<b>317</b>	<b>335</b>

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

### Faits marquants 2009

- **Chiffre d'affaires -14,2%** (-13,7% en organique) avec une amélioration sensible de l'activité au S2 2009 (croissance organique de +10,7% contre une baisse de -33,2% au S1 2009)
- **Marge opérationnelle résistante à 11,9% du CA**
  - Bonne résistance du taux de marge brute
  - Economies de frais fixes
- Dette financière nette de 335 M€ au 31/12/09
- **Dette financière brute ramenée à 195 M€ après le succès de la restructuration financière**

### Chiffre d'affaires 2008 / 2009



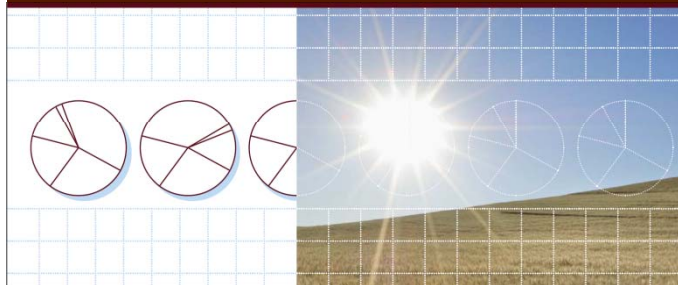
### Point sur l'activité 2010

- Poursuite du redressement de l'activité anticipé
- Efforts commerciaux accrus dans les pays émergents
- Poursuite de la maîtrise des coûts fixes, du capex et du BFR





W E N D E L



Actif Net Réévalué

# ANR au 23 mars 2010 : 56,9€ par action

(en millions d'euros)

			23/03/2010
Participations cotées par société	<u>Nombre de titres</u>	<u>Cours</u> <sup>(1)</sup>	7 266
• Saint-Gobain	89,8 millions	35,59€	3 197
• Bureau Veritas	56,3 millions	38,34€	2 158
• Legrand	65,6 millions	23,71€	1 555
• Stallergenes	6,1 millions	58,51€	356
Participations non cotées (Deutsch, Materis, Stahl et VGG / AVR)			377
Autres actifs et passifs de Wendel et holdings (2)			30
Trésorerie et placements financiers <sup>(3)</sup>			1 954
<b>Actif Brut Réévalué</b>			<b>9 627</b>
Dette obligataire Wendel			(2 651)
Dette bancaire liée au financement Saint-Gobain			(4 559)
Valeur nette des protections liées au financement Saint-Gobain <sup>(4)</sup>			454
<b>Actif Net Réévalué</b>			<b>2 872</b>
Nombre d'actions			50 436 175
<b>Actif Net Réévalué par action</b>			<b>56,9€</b>
Moyenne des 20 derniers cours de bourse de Wendel			43,0€
<b>Prime (Décote) sur l'ANR</b>			<b>(24,5)%</b>

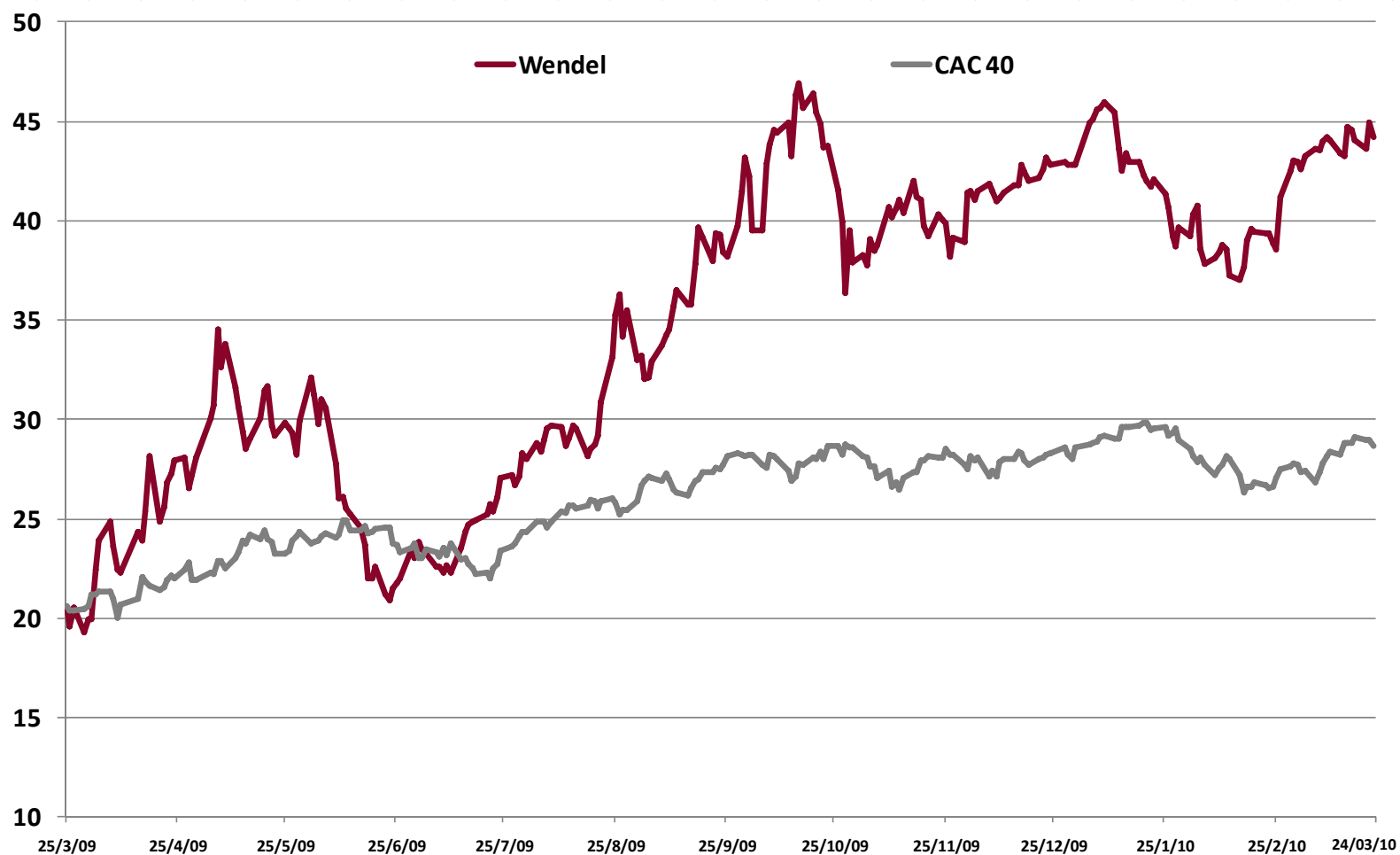
(1) Moyenne des 20 derniers cours de clôture de bourse calculée au 23 mars 2010

(2) Dont 569,505 actions propres Wendel au 23 mars 2010

(3) Trésorerie et placements financiers de Wendel et holdings d'acquisition Saint-Gobain, dont 1,2 Md€ de disponible après nantissements au 23 mars 2010 (0,9Md€ de trésorerie court terme et 0,3 Md€ de placements financiers liquides).

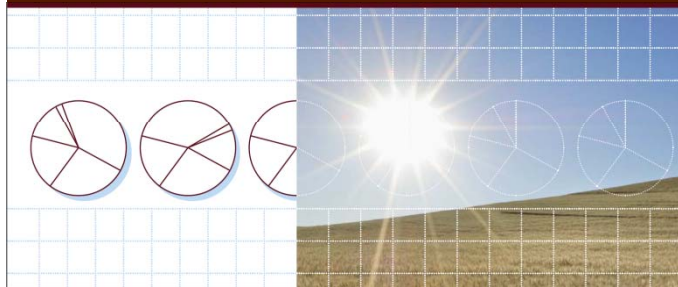
(4) Les protections (achats et ventes de puts) couvrent près de 25% des titres détenus au 23 mars 2010.

# Cours de bourse sur les douze derniers mois





W E N D E L



## Perspectives des sociétés du Groupe

# 2010, une année de reprise très contrastée

## Perspectives économiques (FMI) :

- Une reprise de la croissance mondiale à +3,9%
- La Chine sera le moteur de croissance des zones émergentes (+10%)
- Une poursuite du découplage entre pays émergents (+6,0%) et économies avancées (+2,1%)

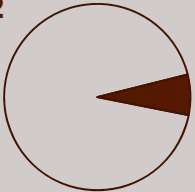
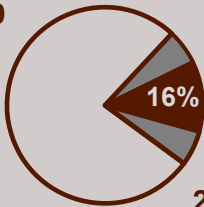
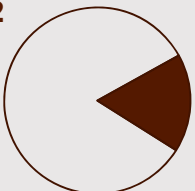
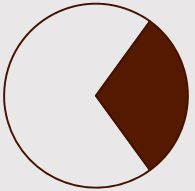
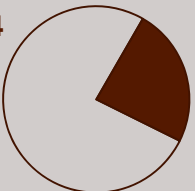
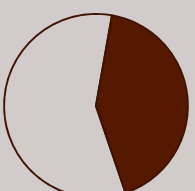
	2008	2009	2010e
PIB Mondial	3,0%	-0,8%	3,9%
PIB Economies avancées	0,5%	-3,2%	2,1%
PIB Pays émergents et en développement	6,1%	2,1%	6,0%
<i>Dont Chine</i>	9,6%	8,7%	10,0%
<i>Dont Inde</i>	7,3%	5,6%	7,7%

Sources : FMI du 26/01/2010

## Perspectives Wendel :

- Les sociétés du groupe anticipent un différentiel de croissance encore plus fort au profit des pays émergents
- Dans cet environnement, nos sociétés restent prudentes dans les économies développées

# Découplage : une réalité au sein des sociétés (1/2)

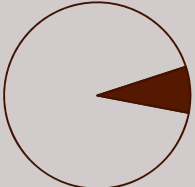
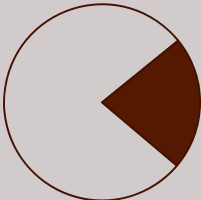
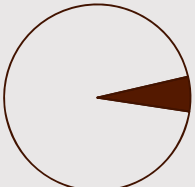
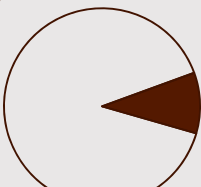
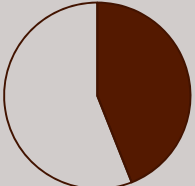
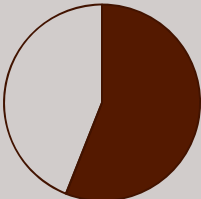
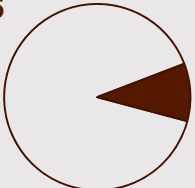
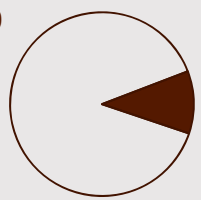
Sociétés	Evolution du chiffre d'affaires pays émergents (*)		Stratégie / Initiatives
Saint-Gobain	<b>2002</b>  7%	<b>2009</b>  16% 27%** <i>(**) produits pour la construction et matériaux innovants</i>	<input type="checkbox"/> 80% des investissements de capacité en pays émergents, efficacité énergétique et solaire <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Vitrage en Egypte</li> <li>➤ Canalisations en Chine</li> <li>➤ Mortiers au Brésil</li> </ul> <input type="checkbox"/> Acquisitions ciblées
Legrand	<b>2002</b>  17%	<b>2009</b>  30%	<input type="checkbox"/> Meilleure segmentation produits <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Super eco</li> <li>➤ Eco</li> <li>➤ Haut de gamme</li> </ul> <input type="checkbox"/> Acquisitions ciblées
Bureau Veritas	<b>2004</b>  24%	<b>2009</b>  42%	<input type="checkbox"/> Développement des services pour l'industrie (Pétrole & gaz, électricité, mines et minéraux) <input type="checkbox"/> Développement des services liés au contrôle de la supply chain (biens de consommation) <input type="checkbox"/> Développement de la certification des systèmes de management <input type="checkbox"/> Acquisitions ciblées

(\*) Sources : sociétés



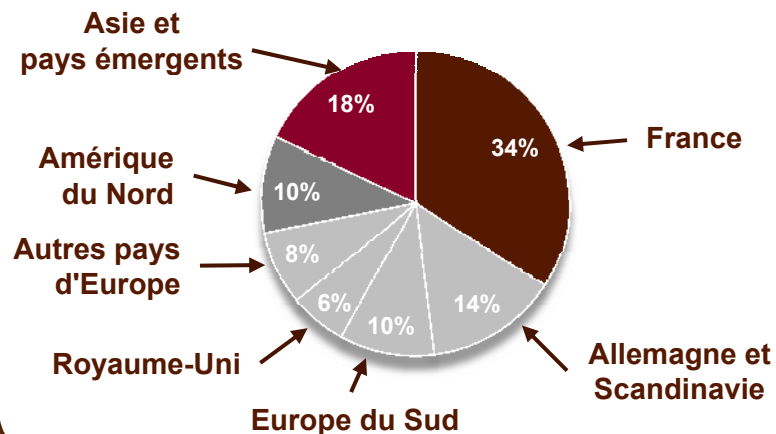
WENDEL

## Découplage : une réalité au sein des sociétés (2/2)

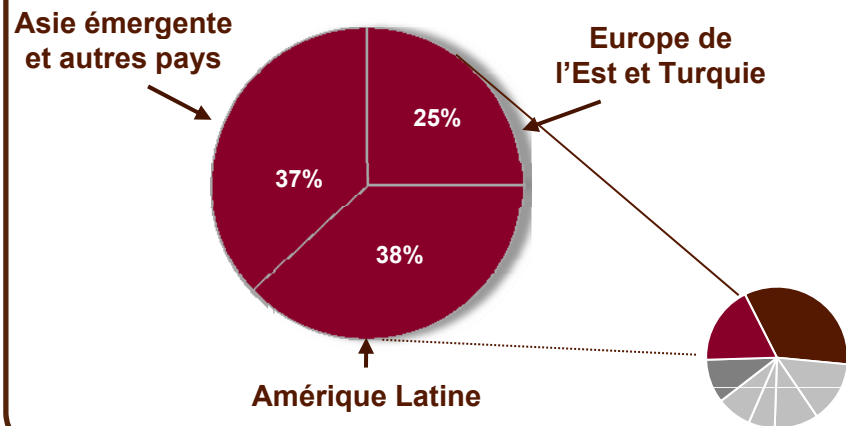
Sociétés	Evolution du chiffre d'affaires pays émergents (*)		Stratégie / Initiatives
Materis	<b>2005</b>  11%	<b>2009</b>  22%	<ul style="list-style-type: none"> <li>□ Ouverture de capacités avec l'acquisition d'une usine de mortiers en Chine</li> <li>□ Création d'une joint venture en Turquie dans le développement d'une gamme de peintures aux propriétés innovantes (anti-salissures, autonettoyantes) à partir de nanotechnologies</li> </ul>
Deutsch	<b>2006</b>  6%	<b>2009</b>  10%	<ul style="list-style-type: none"> <li>□ Inde : Plateforme d'assemblage de connecteurs pour le marché aéronautique civile et militaire</li> <li>□ Chine : ouverture fin 2009 d'une usine de fabrication de connecteurs pour le marché des véhicules lourds</li> <li>□ Déploiement d'équipes commerciales en Chine et Inde</li> <li>□ Centres d'achats de matériaux de base pour le groupe au niveau mondial</li> </ul>
Stahl	<b>2005</b>  44%	<b>2009</b>  52%	<ul style="list-style-type: none"> <li>□ Accompagnement des clients clés dans les pays émergents</li> <li>□ Développement de centres de R&amp;D proches des centres de production de cuirs en Asie, notamment en Inde</li> <li>□ Allocation de personnel hautement qualifié sur les zones émergentes</li> </ul>
Stallergenes	<b>2005</b>  10%	<b>2009</b>  11%	<ul style="list-style-type: none"> <li>□ En 2020, 50% de la population mondiale aura au moins une allergie contre 20 à 30% aujourd'hui</li> <li>□ Les marchés asiatiques présentent des sources de croissance future importantes</li> </ul>

# Construction : une exposition diversifiée

## Chiffre d'affaires par pays (\*\*)



## Chiffre d'affaires pays émergents



## Moteurs de croissance

- **Marchés émergents** : une forte croissance attendue des marchés de la construction (2009-2014) (\*)
  - ▶ Asie : +8%
  - ▶ Europe de l'Est : +7%
  - ▶ Amérique Latine : +6%
  - ▶ Afrique : +5%
- Marchés de la construction en **Europe et aux Etats-Unis** attendus en baisse de 3% en 2010
- Rebond important du **marché nord-américain** en 2011 (+14%) et 2012 (+11%)
- Reprise progressive **des marchés européens en 2011 et 2012** (croissance tendancielle de 2%)
- **En Europe**, surpondération France et Allemagne (57% du CA), zones les plus résistantes en 2010 (quasi stables)

## Equilibre rénovation / neuf

- Un marché de la rénovation résilient (**43% du CA**):
  - ▶ Europe : Forte base installée, durée de vie des logements longue, efficacité énergétique
  - ▶ US : Améliorations liées aux mesures votées dans le cadre du soutien à l'économie
- Un marché du neuf en demi teinte (**38% du CA**) :
  - ▶ Europe : Reprise attendue en 2011 du fait d'un niveau de mise en chantier bas
  - ▶ US : Premiers signes de stabilisation début 2010 et légère amélioration attendue au 2<sup>nd</sup> semestre
- **Infrastructures (11% du CA)** : un marché soutenu par les plans d'Etats

(\*\*) Chiffre d'affaires à 100% pour Bureau Veritas et Materis et quote-part mise en équivalence pour Saint-Gobain (18,64%) et Legrand (30,62%)

(\*) Sources : Saint-Gobain



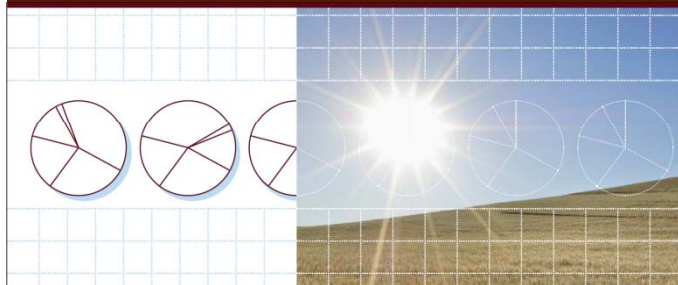


# Construction : des perspectives prometteuses

	Perspectives de croissance	Actions des sociétés
Marchés matures	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Economies d'énergie</li><li>▪ Développement des énergies renouvelables</li><li>▪ Vieillesse de la population</li><li>▪ Besoins de communication et d'interconnexion</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Développement de solutions d'isolation par l'extérieur</li><li>▪ Contrôle de l'éclairage</li><li>▪ Production de solutions photovoltaïques</li><li>▪ Commandes centralisées des fonctions de la maison</li></ul>
Marchés émergents	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Répondre aux nouveaux besoins de logements (démographie et urbanisation croissantes)</li><li>▪ Création d'infrastructures</li><li>▪ Amélioration du niveau de vie et émergence des classes moyennes</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Ouvertures de capacités de production et centres R&amp;D</li><li>▪ Segmentation des produits (super eco, eco, haut de gamme)</li><li>▪ Développement du green building et nouvelles infrastructures</li><li>▪ Acquisitions ciblées</li></ul>



W E N D E L



## Perspectives d'évolutions du portefeuille

# 2010-2013 : vers de nouveaux investissements

## Critères

- Pays prioritaires : France, Benelux et Allemagne
- Exposition forte dans des pays émergents
- Sociétés leaders sur leurs marchés
- Equipe de management de qualité
- Contrôle ou co-contrôle immédiat ou par étapes
- Secteurs avec de fortes barrières à l'entrée
- Fondamentaux solides et fort potentiel de croissance
- Opportunités de consolidation (« bolt-on »)
- Présence dans des secteurs prometteurs (ex : santé, distribution et consommation, services aux entreprises)

## Angles spécifiques

- Actionnariat familial
- Besoin d'un actionnaire de référence de long terme
- Réinvestissement possible dans la durée pour accompagner la croissance externe et/ou organique

## Cibles

- Investissements unitaires en fonds propres de l'ordre de 50 à 100 M€ dans un premier temps
- Recours modéré à la dette

# En cohérence avec l'approche spécifique de Wendel

## Culture de long terme

- 300 ans d'histoire industrielle
- Tradition entrepreneuriale
- Actionnaire professionnel de long terme
- Accompagnement et développement d'entreprises leaders

## Solidité financière

- Trésorerie disponible et lignes de crédit non utilisées
- Dette longue (maturité moyenne de 4,2 années)
- Capitaux permanents et accès au marché
- Plus-values latentes importantes

## Equipe de qualité

- Equipe d'investissement de qualité composée de professionnels issus de la finance, du conseil et de l'industrie
- Experts dans les domaines de la finance, du droit et de la fiscalité
- Processus de décision collégial

## Réseau et partenaires

- Investisseurs
- Banquiers
- Familles industrielles européennes
- Establishment français et européen

## Des investissements prioritairement réalisés par les sociétés du groupe

- Dans son secteur, chaque société du groupe est vue par Wendel comme une plateforme d'investissements (cœur de métier ou métiers connexes)
- La croissance externe fait partie du modèle de développement de toutes les sociétés du groupe, elle permet à Wendel d'accroître encore son exposition aux pays émergents
- Wendel met son équipe d'investissement au service des projets des sociétés du groupe : projets industriels (investissements de capacités) et/ou projets de croissance externe
- Les équipes de Wendel sont présentes et actives dans tous les conseils d'administration et tous les comités stratégiques

**La croissance externe des sociétés du groupe est un levier de création de valeur pour Wendel**

# 1<sup>ère</sup> réalisation engagée avec succès en 2010 : Helikos

- Succès de l'introduction en bourse le 4 février 2010 de Helikos, plus grosse introduction à Francfort depuis mi-2008
- Helikos est un SPAC (\*), véhicule coté innovant destiné à réaliser une opération d'investissement unique dans une société non cotée en Allemagne
- Helikos est doté de 200 M€ destinés à être investis dans les 24 mois, dans le capital d'une société du « Mittelstand » allemand afin de favoriser ses projets de développement
- La valeur d'entreprise de cette société sera comprise entre 300 M€ et 1 Md€



- Wendel et les cofondateurs ont investi 26 M€ dont 10 M€ en tant que promoteurs du projet et 16 M€ en souscrivant à l'introduction en bourse, et se réservent le droit d'investir à nouveau aux côtés d'Helikos

## Conclusion

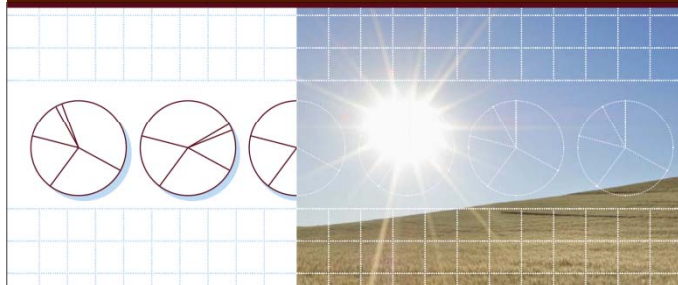
- Des sociétés renforcées et préparées à transformer la crise en opportunité
  - ▶ Potentiel de revalorisation élevé des sociétés non cotées
- Une situation financière améliorée et stabilisée
- Une approche stratégique unique et cohérente

**2010 :**

- ▶ Discipline financière et maîtrise des coûts dans un environnement très contrasté
- ▶ Accompagnement des stratégies de croissance, notamment dans les pays émergents
- ▶ Possibles nouveaux investissements



W E N D E L

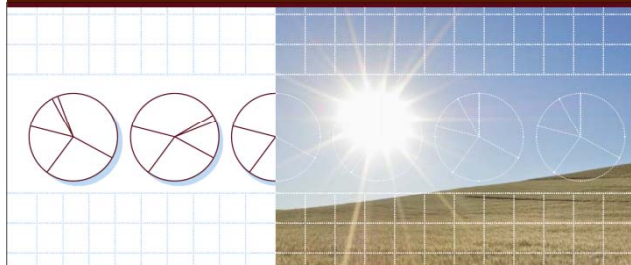


## Annexes





W E N D E L



Annexes :  
Actif Net Réévalué au 31/12/2009

# ANR au 31 décembre 2009

(en millions d'euros)

			31/12/2009	30/11/2009
Participations cotées par société	<u>Nombre de titres</u>	<u>Cours</u> <sup>(1)</sup>	7 020	6 895
• Saint-Gobain	89,8 millions	37,91€	3 405	3 341
• Bureau Veritas	56,3 millions	35,21€	1 982	1 919
• Legrand	65,6 millions	19,48€	1 277	1 265
• Stallergenes	6,1 millions	58,60€	356	370
Participations non cotées (Deutsch, Materis, Stahl et VGG / AVR)			285	321
Autres actifs et passifs de Wendel et holdings (2)			13	15
Trésorerie <sup>(3)</sup>			2 179	2 248
<b>Actif Brut Réévalué</b>			<b>9 496</b>	<b>9 479</b>
Dette obligataire Wendel			(2 703)	(2 692)
Dette bancaire liée au financement Saint-Gobain			(4 564)	(4 645)
Valeur nette des protections liées au financement Saint-Gobain <sup>(4)</sup>			440	492
<b>Actif Net Réévalué</b>			<b>2 669</b>	<b>2 633</b>
<i>Nombre d'actions</i>			50 436 175	50 436 175
<b>Actif Net Réévalué par action</b>			<b>52,9€</b>	<b>52,2€</b>
Moyenne des 20 derniers cours de bourse de Wendel			42,08€	39,81€
<b>Prime (Décote) sur l'ANR</b>			<b>(20,5)%</b>	<b>(23,8)%</b>

(1) Moyenne des 20 derniers cours de clôture de bourse calculée au 31 décembre 2009

(2) Dont 571 005 actions propres Wendel au 31 décembre 2009

(3) Trésorerie Wendel et holdings d'acquisition Saint-Gobain (y compris 15 M€ de placements financiers liquides), dont 1,5 Md€ disponible après nantissements au 31 décembre 2009

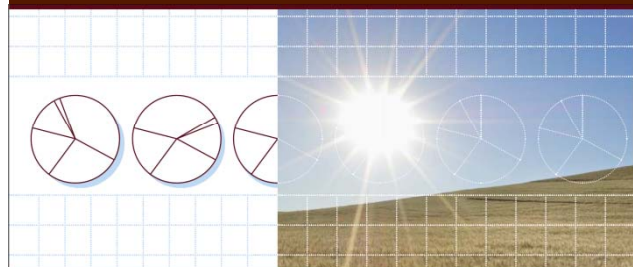
(4) Les protections (achats et ventes de puts) couvrent près de 25% des titres détenus au 31 décembre 2009.



W E N D E L



W E N D E L



## Annexes : Éléments financiers

# Compte de résultat

En millions d'euros	2009	2008
Chiffre d'affaires	4 865,5	5 038,4
Autres produits de l'activité	9,6	8,5
Charges opérationnelles	-4 353,5	-4 501,8
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>521,6</b>	<b>545,1</b>
Autres produits et charges opérationnels	-26,6	-221,8
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>495,0</b>	<b>323,4</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	27,0	101,8
Coût de l'endettement financier brut	-595,1	-716,3
Coût de l'endettement financier net	-568,2	-614,5
Autres produits et charges financiers	-208,6	193,4
Charges d'impôt	-88,8	-73,4
Résultat net des sociétés mises en équivalence	-800,6	44,5
<b>Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou destinées à être cédées</b>	<b>-1 171,2</b>	<b>-126,5</b>
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	362,4	353,7
<b>Résultat net</b>	<b>-808,8</b>	<b>227,2</b>
Résultat net-part des minoritaires	109,4	69,1
<b>Résultat net-part du groupe</b>	<b>-918,3</b>	<b>158,1</b>

# Bilan Consolidé

En millions d'euros	31.12.2009	31.12.2008
Ecarts d'acquisition nets	2 458,4	2 607,6
Immobilisations incorporelles nettes	1 439,5	1 509,7
Immobilisations corporelles nettes	847,1	1 061,6
Actifs financiers non courants	1 112,9	2 294,9
Titres mis en équivalence	4 836,2	5 881,3
Impôts différés actifs	134,7	168,5
<b>Total des actifs non courants</b>	<b>10 828,8</b>	<b>13 523,7</b>
<b>Actifs destinés à être cédés</b>	<b>-</b>	<b>20,6</b>
Stocks	302,5	373,0
Créances clients	1 111,9	1 203,2
Autres actifs courants	172,2	150,4
Impôts exigibles	30,9	6,8
Autres actifs financiers courants	1 796,6	1 444,7
<b>Total des actifs courants</b>	<b>3 414,1</b>	<b>3 178,0</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>14 243,0</b>	<b>16 722,3</b>

En millions d'euros	31.12.2009	31.12.2008
Capital	201,7	201,5
Primes	247,8	246,9
Réserves consolidées	1 622,8	1 427,4
Résultat de l'exercice	-918,3	158,1
	<b>1 154,1</b>	<b>2 033,8</b>
Intérêts minoritaires	426,5	283,7
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>1 580,7</b>	<b>2 317,6</b>
Provisions	280,8	357,2
Dettes financières	9 697,5	11 318,4
Autres passifs financiers	149,3	150,3
Impôts différés passifs	571,9	602,4
<b>Total des passifs non courants</b>	<b>10 699,4</b>	<b>12 428,4</b>
<b>Passifs des activités destinées à être cédées</b>	<b>-</b>	<b>23,5</b>
Provisions	12,2	9,3
Dettes financières	702,0	624,8
Autres passifs financiers	67,4	62,1
Dettes fournisseurs	472,0	555,0
Autres passifs courants	649,6	618,1
Impôts exigibles	59,7	83,6
<b>Total des passifs courants</b>	<b>1 962,9</b>	<b>1 952,8</b>
<b>Total du passif</b>	<b>14 243,0</b>	<b>16 722,3</b>

# Tableau de rapprochement du résultat économique et du résultat comptable

2009	Contribution des sociétés	Holdings	Total Opérations
<b>Résultat net récurrent des activités</b>			
Résultat opérationnel	685,2	(49,7)	635,6
Résultat financier	(256,6)	(334,5)	(591,1)
Charges d'impôt	(138,2)	(0,1)	(138,3)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	230,6	-	230,6
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	16,1	-	16,1
<b>Résultat net récurrent des activités</b>	<b>537,2</b>	<b>(384,3)</b>	<b>152,9</b>
<b>Résultat net récurrent des activités - part du Groupe</b>	<b>390,7</b>	<b>(384,4)</b>	<b>6,4</b>
Résultat opérationnel	(239,1)	98,5	(140,6)
Résultat financier	(37,1)	(148,6)	(185,6)
Charges d'impôt	47,9	1,6	49,4
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	(1 192,8)	161,6	(1 031,2)
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	346,3	-	346,3
<b>Résultat net non récurrent</b>	<b>(1 074,8)</b>	<b>113,1</b>	<b>(961,7)</b>
dont:			
- Eléments non récurrents	(a) (522,5)	(c) 113,1	(409,4)
- Effets liés aux écarts d'acquisition	(172,2)	-	(172,2)
- Dépréciations d'actifs	(b) (380,1)	-	(380,1)
<b>Résultat net non récurrent - part du Groupe</b>	<b>(1 037,8)</b>	<b>113,1</b>	<b>(924,6)</b>
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>(537,7)</b>	<b>(271,2)</b>	<b>(808,8)</b>
<b>Résultat net consolidé - part des minoritaires</b>	<b>109,4</b>	<b>0,1</b>	<b>109,4</b>
<b>Résultat net consolidé - part du Groupe</b>	<b>(647,0)</b>	<b>(271,2)</b>	<b>(918,3)</b>

(a) dont :

- résultat de cession des activités pétrolières et gazières d'Oranje-Nassau pour +346,3 M€ ;
- perte de dilution Saint-Gobain pour -782,2 M€ sur l'exercice 2009 ;
- coûts de restructuration pour -29,2 M€.

(b) dépréciations d'actifs Saint-Gobain chez Wendel pour -225,4 M€, et chez Saint-Gobain pour -64,9 M€, Materis pour -63,4 M€, Deutsch pour -19,6 M€ et Legrand pour -5,0 M€.

(c) dont :

- résultat de cession du bloc Bureau Veritas pour +118,4 M€ ;
- résultat de cession du bloc Legrand pour +161,6 M€ et +9,2 M€ de résultat de dilution ;
- résultat de cession et variations de juste valeur des protections Saint-Gobain (puts) pour -225,2 M€ ;
- résultat de cession des bons de souscription d'actions Saint-Gobain pour +65,5 M€ ;
- ajustement de juste valeur de VGG/AVR pour -26,2 M€.

# FINANCEMENT SAINT-GOBAIN ET DETTE OBLIGATAIRE AU 31 DECEMBRE 2009 et 31 DECEMBRE 2008

	<u>31/12/2009</u>	<u>31/12/2008</u>
Dettes Saint-Gobain	4 534 <u>Maturité</u>	5 452 <u>Maturité</u>
	800 <i>Juil. 2013 à déc. 2014</i>	1 000 <i>Juillet 2013</i>
Dettes Wendel	455 <i>Juin 2014 à juin 2015</i>	600 <i>Décembre 2013</i>
	800 <i>Juin 2015</i>	800 <i>Juin 2011</i>
	931 <i>Avril 2012 à avril 2015 (1)</i>	957 <i>Avril 2012</i>
Dettes sans appel de marge (protégées par les puts)	1 548 <i>Juin 2011 à mars 2012</i>	2 095 <i>Déc. 2010 à mars 2012</i>
Dettes obligataires Wendel	2 666 <u>Maturité</u>	2 779 <u>Maturité</u>
	0	279 <i>Juin 2009</i>
	466 <i>Février 2011 (2)</i>	600 <i>Février 2011</i>
	700 <i>Novembre 2014 (3)</i>	400 <i>Novembre 2014</i>
	400 <i>Septembre 2015</i>	400 <i>Septembre 2015</i>
	400 <i>Mai 2016</i>	400 <i>Mai 2016</i>
	700 <i>Août 2017</i>	700 <i>Août 2017</i>

(1) : signature de l'avenant début 2010

(2) : après échange obligataire entre les souches 2011 et 2014 (-113M€) et rachat d'obligations 2011 (-21M€) en 2009

(3) : après échange obligataire entre les souches 2011 et 2014 (+126M€) et émission d'obligations 2014 (+174M€)

# FINANCEMENT SAINT-GOBAIN ET TRESORERIE

## AU 31 DECEMBRE 2009 et 31 DECEMBRE 2008

	<u>31/12/2009</u>	<u>31/12/2008</u>	
Trésorerie totale	2 179*	2 311	
Trésorerie libre	1 496*	911	
Trésorerie – Garantie initiale	257	563	} Trésorerie nantie
Trésorerie – Appel de marge	396	837	
Trésorerie – Autre garantie (1)	29		
Titres cotés <sup>(2)</sup> donnés en garantie	4 547	4 122	Titres Saint-Gobain, Bureau Veritas et Legrand
Titres cotés <sup>(2)</sup> libres de tout nantissement	2 198	1 652	Titres Saint-Gobain, Bureau Veritas et Legrand

\* Dont 15 millions d'euros de placements financiers liquides

(1) Garantie apportée dans le cadre de l'accord avec les prêteurs de Deutsch

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



# DISCLAIMER

- Le présent document a été préparé par Wendel S.A. (« Wendel ») exclusivement pour les besoins de la réunion de présentation de ses comptes annuels au 31 décembre 2009 qui se tiendra le 30 mars 2010. Ce document doit être traité de manière confidentielle par les personnes présentes à cette réunion et ne peut être reproduit ou redistribué à toute autre personne.
- Aucune garantie, expresse ou implicite, n'est donnée quant à la sincérité, l'exactitude, l'exhaustivité ou la véracité de l'information ou des opinions contenues dans le présent document. Wendel n'est soumis à aucune obligation de maintenir à jour l'information contenue dans le présent document et toutes les opinions exprimées dans le présent document sont susceptibles d'être modifiées sans notification préalable.
- Le présent document peut contenir des informations prospectives. Ces informations prospectives se réfèrent aux perspectives, développements et stratégies futures de Wendel et de ses participations et sont basées sur des estimations. Les informations prospectives recèlent par nature des risques et des incertitudes. Les informations prospectives ne constituent pas des garanties quant aux performances futures de Wendel. La situation financière, les résultats et les cash flows réels de Wendel et de ses participations ainsi que le développement des secteurs dans lesquels elles opèrent peuvent différer de manière significative des informations prospectives mentionnées dans le présent document. Wendel ne prend aucun engagement de revoir ou confirmer les prévisions ou estimations des analystes ou de rendre publique toute révision d'informations prospectives afin de refléter les événements ou les circonstances qui pourraient survenir postérieurement à la date de ce document, à l'exception des cas prévus par la réglementation applicable.
- Wendel décline toute responsabilité quant aux dommages qui pourraient résulter de l'utilisation des informations et déclarations (y compris toute déclaration factuelle ou toute déclaration d'opinion) contenues dans ce document.
- Cette présentation ne contient que des informations résumées et doit être lue avec les Etats Financiers disponibles sur le site Internet de Wendel ([www.wendelgroup.com](http://www.wendelgroup.com)). Votre attention est particulièrement attirée sur les facteurs de risque décrits dans ces documents.
- Les informations contenues dans cette présentation ne sauraient être considérées comme une incitation à investir. Elles ne doivent en aucun cas être interprétées comme un démarchage et ne constituent pas non plus une offre de souscription, d'achat ou d'échange de valeurs mobilières du groupe Wendel ou de tout autre émetteur.
- En étant présent à cette présentation et/ou en acceptant ce document, vous vous engagez à accepter d'être lié par les limitations énumérées.