



W E N D E L

COMMUNIQUE DU 08.09.2016

## Résultats du 1<sup>er</sup> semestre 2016

### Bonne performance des principaux actifs du Groupe

### Forte activité d'investissement et structure financière renforcée

#### **ANR arrêté au 26 août 2016 à 6,9 milliards d'euros**

- 145,8 euros par action, en hausse de + 6,9 % depuis le début de l'année

#### **Résultats traduisant de bonnes performances opérationnelles et des variations de périmètre**

- Chiffre d'affaires consolidé de 4 092 M€, en hausse de + 13,6 %, dont + 1,3 % de croissance organique
- Résultat net des activités à 235,6 M€, en progression de + 17,3 %
- Résultat net à - 313,2 M€, impacté par de nombreux éléments non récurrents

#### **Poursuite de la réorientation vers le non coté et renforcement de la structure financière**

- Cession de 30 millions d'actions Saint-Gobain, pour un montant de 1 155 M€
- Émission simultanée d'une obligation à zéro coupon de 500 M€ échangeable en titres Saint-Gobain
- Cession de Parcours avec un multiple d'investissement d'environ 2,2 fois
- Premier investissement de Wendel dans l'immobilier commercial en Afrique avec l'entrée au capital de SGI Africa fin juillet
- Investissement supplémentaire fin août de 46 M\$ dans IHS pour financer son développement

#### **Forte activité d'investissement des sociétés du Groupe depuis le début de l'année 2016, avec 17 opérations**

- Finalisation de la fusion d'AlliedBarton Security Services et Universal Services of America pour créer Allied Universal, le leader des services de sécurité en Amérique du Nord, le 1<sup>er</sup> août 2016
- Réalisation par IHS et HTN de la première opération de consolidation de l'industrie des tours télécom en Afrique
- Première acquisition de CSP Technologies avec Maxwell Chase

#### **Frédéric Lemoine, Président du Directoire de Wendel, déclare :**

« Après avoir atteint nos objectifs stratégiques avec dix-huit mois d'avance, le début de l'année 2016 a été marqué par plusieurs opérations de grande ampleur et une activité de croissance externe soutenue de nos sociétés.

Nous avons en effet poursuivi la réorientation stratégique vers plus d'actifs non cotés, notamment avec la cession de 1,16 milliard d'euros de titres Saint-Gobain au mois de mai. Cette opération nous offre une flexibilité accrue pour saisir les opportunités d'investissement à fort potentiel identifiées par nos équipes dans le non coté, tout en renforçant notre structure financière.

Les principales sociétés du Groupe ont réalisé un bon premier semestre, tout particulièrement Stahl et IHS dont la valeur s'accroît fortement. Elles ont également renforcé leur potentiel de croissance avec de nombreuses opérations de fusion-acquisition. La fusion entre égaux d'AlliedBarton, notre société de services de sécurité américaine, avec Universal Services of America, pour former Allied Universal, est certainement la plus marquante. Cette opération donne

naissance au leader américain de la sécurité. Nous sommes fiers d'accompagner Allied Universal dans cette fusion qui offre de formidables perspectives de développement.

Nous avons également élargi notre exposition à la croissance africaine avec d'une part une participation à une nouvelle augmentation de capital d'IHS et d'autre part avec notre premier investissement dans l'immobilier commercial africain, au travers de SGI Africa.

La voie est ouverte à un nouveau Wendel, résolument tourné vers la croissance internationale, vers le non coté, vers la diversification, un Wendel à la fois agile et prudent.»

## Contribution des sociétés du Groupe au chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2016

### Chiffre d'affaires consolidé du 1<sup>er</sup> semestre 2016

(en millions d'euros)	S1 2015	S1 2016	Δ	Δ Organique
Bureau Veritas	2 318,7	2 221,4	- 4,2 %	- 0,6 %
Constantia Flexibles <sup>(1)</sup>	485,6	1 024,3	n.a.	+ 2,9 % <sup>(2)</sup>
Cromology	383,8	375,9	- 2,1 %	+ 0,5 %
Stahl	317,9	330,7	+ 4,0 %	+ 6,6 %
Oranje-Nassau Développement <sup>(3)</sup>	96,8	139,7	+ 44,4 %	+ 30,7 %
Mecatherm	38,4	62,1	+ 61,9 %	+ 61,9 %
Nippon Oil Pump	19,9	21,5	+ 8,0 %	+ 0,8 %
CSP Technologies <sup>(4)</sup>	38,5	56,1	n.a.	+ 13,3 % <sup>(2)</sup>
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>3 602,7</b>	<b>4 091,9</b>	<b>+ 13,6 %</b>	<b>+ 1,3 %<sup>(5)</sup></b>

<sup>(1)</sup> Société consolidée à partir du 1<sup>er</sup> avril 2015.

<sup>(2)</sup> Croissance organique sur 6 mois.

<sup>(3)</sup> Hors groupe Parcours présenté en "Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées" en 2015 et en 2016, conformément à IFRS 5.

<sup>(4)</sup> Société consolidée à partir de février 2015.

<sup>(5)</sup> Hors croissances organiques de Constantia Flexibles pour le 1<sup>er</sup> trimestre et de CSP Technologies pour le mois de janvier.

### Chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2016 des sociétés mises en équivalence

(en millions d'euros)	S1 2015	S1 2016	Δ	Δ Organique
Saint-Gobain <sup>(1)</sup>	19 860	19 549	- 1,6 %	+ 2,9 %
IHS	271,0	424,1	+ 56,5 %	n.a.
AlliedBarton <sup>(2)</sup>	-	1 061,5	n.a.	+ 6,9 % <sup>(3)</sup>
except <sup>(4)</sup>	69,1	65,4	- 5,3 %	- 4,1 %

<sup>(1)</sup> À la suite de la cession de Verallia (Pôle Conditionnement) et en application de la norme IFRS 5, cette activité était reclassée en « résultat net des activités cédées ou en cours de cession » dans le compte de résultat de 2015 de Saint-Gobain.

<sup>(2)</sup> AlliedBarton a fusionné avec Universal Services of America le 1<sup>er</sup> août 2016. À compter de cette date, la nouvelle société sera consolidée par mise en équivalence. En application de la norme IFRS 5, l'activité d'AlliedBarton au 1<sup>er</sup> semestre 2016 est présentée dans le compte de résultat en « Résultat net des activités destinées à être mises en équivalence ».

<sup>(3)</sup> Croissance organique sur 6 mois.

<sup>(4)</sup> Inclus dans Oranje-Nassau Développement. Conformément à la norme IFRS 5 et à la suite du lancement d'un processus de cession de la division IDMS, les résultats de cette division sont présentés en 2015 et en 2016 en « résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées » dans les comptes d'except.

## Résultats consolidés du 1<sup>er</sup> semestre 2016

(en millions d'euros)	S1 2015	S1 2016
Contribution des filiales consolidées	333,2	365,9
Financements, frais généraux et impôts	- 132,4	- 130,3
<b>Résultat net des activités<sup>(1)</sup></b>	<b>200,8</b>	<b>235,6</b>
<i>Résultat net des activités<sup>(1)</sup> part du Groupe</i>	<i>61,7</i>	<i>83,7</i>
Résultat non récurrent	- 0,9	- 475,6
Effets liés aux écarts d'acquisition	- 57,1	- 73,2
<b>Résultat net total</b>	<b>142,8</b>	<b>- 313,2</b>
<i>Résultat net part du Groupe</i>	<i>32,2</i>	<i>- 425,1</i>

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

## Résultat net des activités du 1<sup>er</sup> semestre 2016

(en millions d'euros)	S1 2015	S1 2016	Δ
Bureau Veritas	207,4	201,2	- 3,0 %
AlliedBarton	-	17,1	n.a.
Constantia Flexibles	17,5	35,4	+ 101,8 %
Stahl	41,0	44,6	+ 8,9 %
Cromology	8,0	11,4	+ 41,6 %
Saint-Gobain (mise en équivalence)	72,2	56,6	- 21,6 %
IHS (mise en équivalence)	- 5,9	- 13,5	- 127,9 %
Oranje-Nassau Développement	- 7,1	13,2	n.a.
Parcours	8,1	4,1	- 49,6 %
Mecatherm	- 12,7	4,7	n.a.
CSP Technologies	- 2,7	3,1	n.a.
Nippon Oil Pump	0,6	1,5	+ 146,7 %
exceet (mise en équivalence)	- 0,4	- 0,1	+ 67,2 %
<b>Total contribution des sociétés</b>	<b>333,2</b>	<b>365,9</b>	<b>+ 9,8 %</b>
<i>dont part du Groupe</i>	<i>194,1</i>	<i>214,1</i>	<i>+ 10,3 %</i>
<b>Total Charges de structure</b>	<b>- 34,9</b>	<b>- 31,5</b>	<b>- 9,7 %</b>
<b>Total Frais financiers</b>	<b>- 97,5</b>	<b>- 98,9</b>	<b>+ 1,4 %</b>
<b>Résultat net des activités</b>	<b>200,8</b>	<b>235,6</b>	<b>+ 17,3 %</b>
<i>dont part du Groupe</i>	<i>61,7</i>	<i>83,7</i>	<i>+ 35,7 %</i>

Le Conseil de surveillance, réuni le 7 septembre 2016 sous la présidence de François de Wendel, a examiné les comptes consolidés de Wendel tels qu'arrêtés par le Directoire le 30 août 2016. Comme toujours, les comptes semestriels ont fait l'objet d'un examen limité des Commissaires aux comptes avant leur publication.

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe est en hausse de + 13,6 % à 4 091,9 M€ et la croissance organique est de + 1,3 % (la croissance organique totale exclut les croissances organiques de Constantia Flexibles pour le 1<sup>er</sup> trimestre et de CSP Technologies pour le mois de janvier).

La contribution de toutes les sociétés du Groupe au résultat net des activités est de 365,9 M€, en hausse de + 9,8 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2015. Cette hausse s'explique notamment par l'entrée dans le périmètre de consolidation des acquisitions récentes de Wendel, Constantia Flexibles depuis le 1<sup>er</sup> avril 2015 et AlliedBarton depuis le 1<sup>er</sup> décembre 2015, ainsi que par le retour à la profitabilité de Mecatherm qui ont permis de largement compenser la baisse de la contribution de Saint-Gobain au résultat net des activités liée à la cession de titres de mai 2016.

Le total des frais financiers, frais généraux et impôts s'élève à 130,3 M€, en léger repli par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2015 (132,4 M€).

Le résultat non récurrent est de - 475,6 M€ contre - 0,9 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2015. Au 1<sup>er</sup> semestre 2015, la perte dans les comptes consolidés de Wendel liée à la cession de Verallia (- 96,7 M€), la perte de change comptable constatée par IHS à la suite de la dévaluation du naira nigérian (- 54,7 M€) et les dépréciations d'actifs (- 38,1 M€) étaient compensées par la réévaluation des titres Saint-Gobain au bilan de Wendel (+ 203,4 M€).

Au 1<sup>er</sup> semestre 2016, le résultat non récurrent est négatif et principalement constitué des éléments suivants :

- le résultat comptable de cession des 30 millions de titres Saint-Gobain cédés en mai 2016 de - 229,6 M€ ;
- la plus-value comptable de + 78,3 M€<sup>1</sup> réalisée sur la cession de Parcours ;
- la perte de change comptable constatée par IHS à la suite de la dévaluation du naira nigérian relative à des dettes libellées en dollars ainsi que la réévaluation à la juste valeur des engagements vis-à-vis des co-investisseurs du fait de l'accroissement de valeur d'IHS (impact total de - 152,6 M€) ;
- dans le cadre de l'opération de fusion d'AlliedBarton avec Universal Services of America, une charge de 44,8 M€, liée à des éléments de passif, doit être comptabilisée, en application des normes IFRS, avant le passage en mise en équivalence. Cette charge sera compensée dès le 2<sup>nd</sup> semestre par une plus-value d'un même montant qui sera constatée à la suite de la fusion ;
- la charge de - 56,6 M€ liée aux rachats de dette obligataire réalisés en juin 2016 ; et
- les dépréciations d'actifs dans les sociétés consolidées et les autres éléments non-récurrents (-70,3 M€).

En conséquence, le résultat net total est de - 313,2 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2016, contre + 142,8 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2015. Le résultat net part du Groupe est de - 425,1 M€, contre + 32,2 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2015.

## Activité des sociétés du Groupe

### **Bureau Veritas – Performance résiliente, amélioration attendue au 2<sup>nd</sup> semestre. Montée en puissance des initiatives de croissance 2020.**

*(Intégration globale)*

Le chiffre d'affaires de Bureau Veritas s'établit à 2 221,4 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2016, en hausse de + 0,7 % à taux de change constants (en baisse de - 4,2 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2015 à taux de change réels).

L'année 2016 a démarré lentement avec une croissance organique de - 0,6 %, traduisant la baisse organique des activités liées aux matières premières. En particulier, les activités liées aux Capex pétrole et gaz (6 % du chiffre d'affaires total) sont en recul de - 19 %. Cependant, le plan stratégique lancé fin 2015 commence à porter ses fruits, avec les

---

<sup>1</sup> Hors l'arrêt des amortissements requis par IFRS 5 « Actifs non courant détenus en vue de la vente et activités abandonnées ». La plus-value sur investissement s'élève bien, elle, à 129,3 M€.

activités relatives aux « Huit initiatives de croissance » qui contribuent à 2,2 points de croissance organique au 1<sup>er</sup> semestre 2016.

L'Industrie (croissance organique de - 9,8 %) et les Matières Premières (+ 1,3 %) ont été affectées - comme prévu - par le ralentissement des activités liées aux Capex pétrole et gaz et par la faiblesse de la partie amont du marché des minéraux. Le fléchissement dans les pays dépendants des matières premières a également pesé sur GSIT (- 4,2 %), tout comme le *phasing* défavorable des contrats.

L'activité Construction affiche une croissance modérée (+ 0,4 %), en raison d'un ralentissement en Amérique latine et en Asie, tandis que les effets de la reprise cyclique tardent à se concrétiser sur le marché français.

Dans l'activité Biens de consommation, les performances s'améliorent progressivement (+ 2,3 %), toutes catégories de produits confondues, sauf pour les biens de consommation durables. L'activité Marine enregistre une croissance soutenue (+ 3,0 %), avec une progression dans les nouvelles constructions et sur le segment en-service, malgré le contexte défavorable dans l'offshore pour ce dernier.

Les segments Certification (+ 5,4 %), IVS (+ 5,2 %) et la partie Matières Premières liée aux échanges se montrent résilients. Ces activités bénéficient des initiatives commerciales, ainsi que de la stratégie de diversification géographique ou en termes d'offre de services.

La croissance externe ressort à + 1,3 %, et reflète à la fois la contribution des acquisitions réalisées en 2016, à l'appui de 5 des 8 initiatives de croissance de Bureau Veritas, ainsi que la contribution des acquisitions réalisées au cours des exercices précédents.

Enfin, les variations des taux de change ont eu un impact négatif de - 4,9 %, principalement du fait de la dépréciation des devises de pays émergents face à l'euro.

Le résultat opérationnel ajusté ressort à 350,5 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2016. Malgré un environnement de faible croissance, les marges sont stables à changes constants, grâce aux mesures proactives de gestion des coûts et au programme d'excellence opérationnelle *Excellence@BV*, qui compensent entièrement la baisse liée au pétrole et la légère hausse des dépenses de Marketing & Ventes. En raison des impacts de change défavorables, la marge opérationnelle ajustée est en baisse de - 20 points de base à 15,8 %, à comparer à 16,0 % au 1<sup>er</sup> semestre 2015.

Le résultat net part du groupe s'élève à 159,6 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2016 et le bénéfice net par action est de 0,37 €.

Les flux de trésorerie générés par l'activité (cash-flow opérationnel) atteignent 161,2 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2016. La génération de trésorerie, en excluant la variation de BFR, est robuste, en ligne avec l'évolution du résultat opérationnel. Le cash-flow libre (flux net de trésorerie disponible après impôts, intérêts financiers et CAPEX) s'est élevé à 43,7 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2016, à comparer à 73,6 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2015.

La dette financière nette ajustée s'élève à 2 184,0 M€ au 30 juin 2016, soit 2,44x l'Ebitda des douze derniers mois tel que défini pour le calcul des covenants bancaires. Ce ratio se compare à 2,31x au 30 juin 2015 et 2,02x au 31 décembre 2015.

Comme attendu, après un démarrage lent au 1<sup>er</sup> semestre 2016, Bureau Veritas anticipe toujours une accélération progressive au 2<sup>nd</sup> semestre, portant la croissance organique annuelle dans le bas de la fourchette d'objectif de + 1 % à + 3 % pour 2016.

Pour l'ensemble de l'année, Bureau Veritas confirme son objectif d'une marge opérationnelle élevée dans la fourchette de 16,5 % à 17,0 % et anticipe toujours une forte génération de trésorerie.

## **Constantia Flexibles – Croissance totale de + 8,7 % tirée par les acquisitions d’Afripack et Pemara, croissance organique de + 2,9 %.**

*(Intégration globale depuis le 1<sup>er</sup> avril 2015)*

Sur les six premiers mois de l’année, le chiffre d’affaires de Constantia Flexibles a crû de + 8,7 % à 1 024,3 M€. Afripack et Pemara, les deux sociétés acquises récemment dans des marchés à forte croissance, ont contribué à hauteur de 64,3 M€ au chiffre d’affaires du semestre.

La croissance organique par rapport à l’année précédente s’élève à + 2,9 %. Cette croissance est le fruit de la hausse des volumes et de l’amélioration du mix produit/prix sur tous les marchés adressés par Constantia Flexibles. Les régions Amérique et Marchés Émergents ont affiché les taux de croissance les plus élevés, sous l’effet de la performance des sociétés acquises en 2013 : Globalpack au Mexique, Spear aux États-Unis et Parikh en Inde.

Constantia Flexibles a réalisé 44,2 % de son chiffre d’affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2016 avec des grands comptes globaux.

Le chiffre d’affaires de la division **Agroalimentaire (Food)** est en croissance de + 8,1 % au 1<sup>er</sup> semestre 2016 pour atteindre 598,3 M€ (56,6 % du chiffre d’affaires total du 1<sup>er</sup> semestre 2016). À taux de change constants, la croissance est de + 1,8 %. La croissance enregistrée par la zone Amérique au 1<sup>er</sup> semestre a été particulièrement encourageante. Les ventes de packagings plastiques de snacks sont en hausse significative. Le chiffre d’affaires de la zone Europe affiche un léger repli principalement du fait de la baisse du prix des matières premières. Le chiffre d’affaires des marchés émergents est en hausse malgré les conditions de marché difficiles en Turquie et en Russie.

Le chiffre d’affaires de la division **Santé (Pharma)** est en hausse de + 2,1 % au 1<sup>er</sup> semestre 2016 à 153 M€ (13,9% du chiffre d’affaires total du 1<sup>er</sup> semestre 2016). À taux de change constants, la croissance est de + 2,4 %. En plus de la croissance réalisée en Europe, zone d’activité historique, la part du chiffre d’affaires réalisé dans les marchés émergents a également augmenté au 1<sup>er</sup> semestre 2016. Cette hausse résulte de l’augmentation des ventes d’emballages préformés en aluminium à des clients historiques de Constantia dans de nouveaux marchés à forte croissance en Asie. La division Santé consolidera au 2<sup>nd</sup> semestre le fabricant vietnamien de packagings pharmaceutiques récemment acquis, Oai Hung Co. Ltd. La société, dont le siège est à Hô-Chi-Minh-Ville, emploie 240 personnes et a réalisé un chiffre d’affaires de 25 M€ en 2015.

Le chiffre d’affaires de la division **Habillages de conditionnement (Labels)** est en croissance de + 11,4 % au 1<sup>er</sup> semestre 2016 à 304,5 M€ (29,5 % du chiffre d’affaires total du 1<sup>er</sup> semestre 2016). À taux de change constants, la croissance est de + 4,1 %. La croissance du marché au 1<sup>er</sup> semestre a été tirée par une hausse de la demande d’étiquettes haut de gamme (principalement des étiquettes autocollantes), en particulier sur le marché global de la bière. L’acquisition du leader des étiquettes autocollantes, Spear Group, réalisée en 2013, a permis à Constantia Flexibles de répondre à cette tendance du marché.

L’Ebitda ajusté de Constantia Flexibles du 1<sup>er</sup> semestre 2016 s’établit à 143,2 M€, en hausse de + 10,2 % par rapport à l’année précédente<sup>2</sup>. La marge d’Ebitda a progressé de 13,8 % au 1<sup>er</sup> semestre 2015 à 14,0 % au 1<sup>er</sup> semestre 2016. Les synergies liées à l’intégration d’Afripack et Pemara auront un impact positif sur la rentabilité dans les deux à trois prochaines années.

---

<sup>2</sup> Avant mise en place de la structure de détention

## **AlliedBarton Security Services – Croissance organique de + 6,9 % au 1<sup>er</sup> semestre 2016. Fusion avec Universal Services of America finalisée en août 2016.**

*(À compter du 1<sup>er</sup> août 2016, la nouvelle société sera consolidée par mise en équivalence. En application de la norme IFRS 5, l'activité d'AlliedBarton au 1<sup>er</sup> semestre 2016 est présentée dans le compte de résultat en « Résultat net des activités destinées à être mises en équivalence ».)*

Le chiffre d'affaires d'AlliedBarton Security Services du 1<sup>er</sup> semestre 2016 s'élève à 1 183,9 M\$, en croissance (purement organique) de + 6,9 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2015. Cette hausse du chiffre d'affaires est le fruit de succès commerciaux, d'un taux de fidélisation des clients plus élevé et de la croissance de l'activité existante (tant en nombres d'heures qu'en taux horaire facturés).

L'Ebitda ajusté recule de - 2,3 % à 66,8 M\$, soit une baisse de la marge de 6,2 % au 1<sup>er</sup> semestre 2015 à 5,6% au 1<sup>er</sup> semestre 2016. Ce repli de la marge est dû à des coûts directs et indirects de la main-d'œuvre, des charges d'assurance ainsi que des frais de structure qui représentent une part plus élevée du chiffre d'affaires.

Wendel a annoncé le 1<sup>er</sup> août 2016 la réalisation de la fusion avec Universal Services of America, créant ainsi le leader de la sécurité en Amérique du Nord.

La société fusionnée, qui s'appelle Allied Universal, fournit à ses clients des services locaux et nationaux avec des solutions technologiques de pointe et emploie environ 140 000 officiers de sécurité qualifiés. Elle devrait générer un chiffre d'affaires annuel total d'environ 4,5 Md\$ et un Ebitda ajusté pro forma d'environ 440 M\$ incluant environ 100 M\$ de synergies.

En échange de ses parts dans le capital d'AlliedBarton Security Services, Wendel a reçu environ 33% du capital d'Allied Universal et environ 387 M\$ en numéraire dans le cadre de la fusion.

Warburg Pincus et Wendel sont les principaux actionnaires de la société fusionnée, avec le même nombre de droits de vote et 3 administrateurs chacun au Conseil d'administration, exerçant ainsi un contrôle conjoint. Le reste du capital est détenu par les équipes de management des sociétés fusionnées et d'autres investisseurs.

## **Cromology – Croissance organique modeste, acquisitions ciblées en Europe et adaptation des coûts.**

*(Intégration globale)*

Cromology a réalisé un chiffre d'affaires de 375,9 M€ sur le 1<sup>er</sup> semestre 2016, en croissance organique de + 0,5 %. La croissance totale est de - 2,1 %, traduisant principalement les conditions de marché difficiles en France et la dévaluation du peso argentin.

La baisse organique du chiffre d'affaires en France (- 1,3 %), liée à un contexte de marché déflationniste, a été compensée par la poursuite de la croissance soutenue de l'activité en Europe du Sud (+ 2,2 %) et le dynamisme du Reste du Monde (hors Argentine). En Argentine, le chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre (4,5 % du chiffre d'affaires total) est en baisse de - 29,3 % en euros, du fait d'un environnement économique difficile et, surtout, de la dévaluation du peso.

L'Ebitda de Cromology s'établit à 36,0 M€ au 30 juin 2016, en repli par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2015 (- 1,4 %) du fait de la baisse du chiffre d'affaires enregistrée sur le semestre. Celle-ci a cependant été partiellement compensée par les initiatives de réduction des coûts lancées l'année dernière par le management et qui se sont poursuivies en 2016.

La structure financière reste solide avec une dette nette à 269,7 M€ soit un levier d'endettement de 4,0x l'Ebitda.

Cromology a annoncé en mai 2016 devenir le leader en Suisse romande de la distribution de produits de protection et d'embellissement pour le bâtiment avec l'acquisition par sa filiale suisse, Vernis Claessens, de la totalité de l'activité peinture de la société Jallut.

En juillet, les managers de Materis présents depuis l'origine de l'association avec Wendel ont exercé une partie de leur liquidité ; Wendel détient depuis lors 87,3% du capital de la société contre 84,5% au 30 juin 2016.

## **Stahl – Croissance organique de + 6,6 % tirée par la hausse des volumes et marge opérationnelle record.**

*(Intégration globale)*

Le chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2016 de Stahl s'élève à 330,7 M€, en hausse de + 4,0 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2015. L'activité de Stahl a bénéficié d'une croissance organique robuste (+ 6,6 %) et d'un léger effet périmètre (+ 1,2 %) lié à l'impact résiduel de l'intégration des activités de Clariant Leather Services (actifs au Pakistan consolidés à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2015) et à l'acquisition de la société indienne Viswaat Leather Chemicals Business en avril 2016. Cependant, l'évolution des taux de change, principalement la dépréciation du réal brésilien face à l'euro, a eu un impact négatif sur le chiffre d'affaires de - 3,7 %.

La croissance organique de Stahl s'est accélérée sous l'effet de la forte hausse des volumes dans les divisions Leather Chemicals tirés par des succès commerciaux et des conditions de marché légèrement plus favorables dans certains secteurs ; ainsi que dans les activités Performance Coatings qui ont poursuivi au 2<sup>ème</sup> trimestre leur croissance à deux chiffres, tirée par la poursuite du dynamisme du secteur automobile, notamment en Chine.

Cette croissance organique combinée à un contrôle strict des coûts et aux synergies liées à la fusion avec Clariant Leather Services ont permis à Stahl d'améliorer sa marge opérationnelle de 390 points de base à 24,1 %, soit un Ebitda de 79,5 M€ au 30 juin 2016, en hausse de + 24,0 %.

La très forte génération de *cash-flow* opérationnel et l'amélioration de sa structure financière qui en résulte, ont permis à Stahl de verser fin mars 2016 un dividende à ses actionnaires de 65 M€, dont 48 M€ pour Wendel. Le ratio d'endettement de Stahl à la fin du 1<sup>er</sup> semestre reste faible à 1,46x l'Ebitda.

## **IHS – Poursuite de la très forte croissance du chiffre d'affaires et hausse de la rentabilité.**

*(Mise en équivalence)*

Le chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2016 d'IHS s'élève à 473,0 M\$, en hausse de + 56,5 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2015, tiré par l'amélioration du taux de colocation des tours ainsi que par les acquisitions finalisées en 2015.

En matière de rentabilité, IHS poursuit avec succès le développement et la rationalisation commerciale de son parc de tours ainsi que l'amélioration continue des coûts de fonctionnement. L'Ebit au 30 juin 2016 est ainsi multiplié par plus de trois par rapport à celui du 1<sup>er</sup> semestre 2015, il s'élève à 112,9 M\$ (35,3 M\$ au 1<sup>er</sup> semestre 2015), soit une marge de 23,9% au 1<sup>er</sup> semestre 2016 contre 11,7% au 1<sup>er</sup> semestre 2015.

IHS poursuit par ailleurs sa stratégie de croissance avec la finalisation en juin de l'acquisition du parc de 1 211 tours<sup>3</sup> télécom de Helios Towers Nigeria Limited (« HTN ») au Nigeria. Cette transaction est la première opération de consolidation du marché africain. Elle renforce la position de leader d'IHS au Nigéria et lui donne l'opportunité d'optimiser un parc de tours plus vaste grâce à des solutions innovantes en matière d'énergie renouvelable et un niveau de service élevé.

À l'issue de l'intégration des HTN, IHS disposait au 30 juin 2016 d'un parc de plus de 23 000 tours<sup>4</sup>.

Le résultat net d'IHS a été impacté par les investissements importants réalisés pour mettre à niveau les tours récemment acquises ainsi que par l'accélération du rythme d'amortissement de ses tours (20 ans au lieu de 50 ans pour les BTS). En outre, la dévaluation du naira a conduit IHS à comptabiliser une charge comptable de change relative à des dettes libellées en dollars portées par ses filiales nigérianes dont la monnaie de fonctionnement est le naira. Cette charge n'a pas été compensée dans les comptes consolidés d'IHS (en dollars) car l'impact positif résultant de la conversion des

---

<sup>3</sup> Dont 925 tours actives.

<sup>4</sup> Le parc d'IHS au 30 juin 2016 est de plus de 22 100 tours hors tours en cours de construction et en « *managed services* ».



comptes individuels des filiales nigérianes en dollars a été comptabilisé en capitaux propres conformément aux normes IFRS. Ces traitements comptables n'ont pas d'impact sur la rentabilité opérationnelle et la trésorerie d'IHS.

Afin de financer son développement, y compris l'acquisition des tours de HTN au Nigeria, IHS a réalisé une augmentation de capital en août auprès de ses actionnaires historiques, avec une prime par rapport à la précédente augmentation de capital. Dans le cadre de cette levée de fonds, Wendel a investi 46 M\$ de fonds propres supplémentaires, portant son investissement total dans IHS à 825 M\$. Wendel détient directement environ 26 % du capital, reste le premier actionnaire de la société et représente, avec ses co-investisseurs, 36 % des droits de vote.

## **Saint-Gobain – Croissance interne des trois Pôles et de toutes les zones géographiques. Nette progression de l'ensemble des résultats.**

*(Mise en équivalence)*

Saint-Gobain réalise au 1<sup>er</sup> semestre un chiffre d'affaires de 19 549 M€, avec un effet de change marqué de - 3,5 %, notamment lié à la dépréciation par rapport à l'euro des devises en Amérique latine et dans une moindre mesure de la livre britannique.

L'effet périmètre de - 1,0 % reflète l'impact des cessions intervenues en 2015 dans le cadre de la politique d'optimisation du portefeuille dans la Distribution Bâtiment.

À données comparables les ventes s'améliorent de + 2,9 % tirées par les volumes à + 3,5 % soutenus en partie par un effet jours ouvrés positif au 2<sup>ème</sup> trimestre (impact estimé légèrement supérieur à + 1 % sur le semestre). Tous les Pôles et toutes les zones géographiques de Saint-Gobain progressent en volumes. Dans un contexte encore déflationniste des coûts des matières premières et de l'énergie, les prix restent en légère érosion à - 0,6 % sur le semestre.

Le résultat d'exploitation de Saint-Gobain progresse de + 7,3 % en réel et de + 10,2 % à données comparables. La marge d'exploitation du groupe rebondit à 7,0 %, en progression de + 0,6 point par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2015. Tous les Pôles voient leur marge progresser, notamment dans l'Industrie et dans une moindre mesure dans la Distribution Bâtiment affectée par l'environnement déflationniste.

- Le chiffre d'affaires du Pôle **Matériaux Innovants** progresse de + 4,4 % à données comparables tiré par le Vitrage. La marge d'exploitation du Pôle poursuit sa nette amélioration à 11,2 % contre 10,2 % au 1<sup>er</sup> semestre 2015.
- Le chiffre d'affaires du Pôle **Produits pour la Construction (PPC)** progresse de + 1,6 % à données comparables sur le semestre, grâce à l'Aménagement Intérieur qui génère une amélioration significative de la marge d'exploitation du Pôle à 9,4 % contre 8,7 % au 1<sup>er</sup> semestre 2015.
- Le chiffre d'affaires du Pôle **Distribution Bâtiment** progresse de + 3,1 % à données comparables, avec un 2<sup>ème</sup> trimestre soutenu par un effet jours ouvrés positif. La marge d'exploitation s'établit à 2,8 % contre 2,6 % au 1<sup>er</sup> semestre 2015, bénéficiant d'une reprise des volumes en Europe, mais affectée par un environnement déflationniste.

Après une 1<sup>ère</sup> partie de l'année en ligne avec les prévisions de Saint-Gobain, pour le 2<sup>nd</sup> semestre :

- la France devrait bénéficier progressivement de la reprise de la construction neuve après une stabilisation au 1<sup>er</sup> semestre ;
- les autres pays d'Europe occidentale devraient poursuivre leur croissance, même si le Royaume-Uni pourrait subir les effets des incertitudes générées par le vote du 23 juin ;
- l'Amérique du Nord devrait progresser malgré un contexte incertain dans l'industrie ; et
- en Asie et pays émergents, les activités de Saint-Gobain devraient poursuivre leur bon niveau de croissance interne malgré la contraction au Brésil.

Conformément à ses objectifs à long terme, Saint-Gobain a racheté 10,9 millions de ses propres actions et en a annulé 11 millions au cours du 1<sup>er</sup> semestre.

Dans ce contexte, Saint-Gobain confirme ses objectifs pour l'année 2016 et anticipe pour le 2<sup>nd</sup> semestre une amélioration du résultat d'exploitation à structure et taux de change comparables par rapport au 2<sup>nd</sup> semestre 2015.

## **Oranje-Nassau Développement**

À travers Oranje-Nassau Développement qui regroupe des opportunités d'investissements de croissance, de diversification ou d'innovation, Wendel est notamment investi en France dans Mecatherm, en Allemagne dans exceet, au Japon dans Nippon Oil Pump, aux États-Unis dans CSP Technologies ainsi qu'en Afrique dans le groupe Saham et SGI Africa depuis le 29 juillet 2016.

### **Mecatherm – Reprise de la croissance après une année 2015 fortement impactée par les difficultés liées à la réorganisation industrielle**

*(Intégration globale)*

Le chiffre d'affaires de Mecatherm s'établit à 62,1 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2016, en hausse de + 61,9 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2015. Ce niveau élevé de croissance organique s'explique, d'une part, par un effet base très favorable (base 2015 anormalement faible) et d'autre part, par le niveau élevé d'activité commerciale sur 2015 en particulier sur le segment Crusty.

La nouvelle équipe de management de Mecatherm poursuit son plan d'actions à la suite des difficultés rencontrées lors de la réorganisation du groupe lancée en 2014. L'Ebitda ajusté s'est ainsi élevé à + 7,4 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2016, contre - 9,3 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2015, matérialisant la forte hausse du chiffre d'affaires et le bon déroulement du plan d'actions.

Durant le 2<sup>nd</sup> semestre, Mecatherm devrait continuer de bénéficier d'une rentabilité restaurée. Toutefois, le niveau plus faible de prises de commandes depuis début 2016 devrait conduire à un taux de croissance et un taux de marge au 2<sup>nd</sup> semestre inférieurs à ceux du 1<sup>er</sup> semestre.

### **CSP Technologies – Croissance organique solide et première acquisition significative**

*(Intégration globale depuis février 2015)*

Le chiffre d'affaires de CSP Technologies du 1<sup>er</sup> semestre 2016 s'établit à 62,6 M\$, en hausse de + 24,8 %. La croissance organique (+ 13,3 %) a été tirée par une hausse de la demande des principaux clients existants, par de nouveaux succès commerciaux ainsi que par certaines ventes non récurrentes qui ne devraient pas se poursuivre sur le reste de l'année. Le 1<sup>er</sup> semestre a connu une hausse des volumes sur tous les marchés finals de CSP et en particulier sur les produits destinés aux diabétiques. La croissance externe, du fait de la consolidation de Maxwell Chase à partir de mi-mars, s'élève à + 11,3 %.

Le résultat opérationnel ajusté<sup>5</sup> de CSP Technologies s'établit à 14,0 M\$ pour les six premiers mois de 2016, soit une marge de 22,3 % contre 14,0 % au 1<sup>er</sup> semestre 2015. Cette hausse temporaire de la rentabilité est principalement liée à une baisse de la charge d'amortissement.

L'acquisition de Maxwell Chase a été annoncée le 16 mars 2016. La société, dont le siège est aux États-Unis, produit des solutions de packaging absorbant et non-absorbant pour l'industrie agroalimentaire. En 2015, elle a enregistré un chiffre d'affaires d'environ 17 M\$. Maxwell Chase est la première acquisition de CSP Technologies depuis l'investissement initial de Wendel en janvier 2015 et constitue une véritable plateforme pour le développement de ses activités dans l'industrie agroalimentaire, en ligne avec sa stratégie de diversification et de croissance. L'intégration de Maxwell Chase se déroule dans de bonnes conditions.

Wendel a accompagné CSP Technologies pour cette acquisition stratégique avec un investissement supplémentaire d'environ 29 M\$. Son investissement total en fonds propres dans CSP Technologies s'élève ainsi à 227 M\$.

---

<sup>5</sup> Avant retraitement des écritures d'allocation des écarts d'acquisition.

## **Nippon Oil Pump – Chiffre d'affaires stable dans un environnement économique difficile sur les principaux marchés**

*(Intégration globale)*

Au 1<sup>er</sup> semestre 2016, le chiffre d'affaires de Nippon Oil Pump s'élève à 2 675 M¥, soit une très légère hausse de + 0,2 % dont + 0,8 % de croissance organique et un effet de change de - 0,6 %.

Les ventes de pompes de dernière génération, les pompes Vortex, ont doublé au cours du semestre. Cependant, les ventes de produits historiques ont été impactées par une baisse de la demande ; les ventes de pompes trochoïdes sont en repli de - 0,2 % et les ventes de moteurs hydrauliques reculent de - 14,5 %.

Dans cet environnement difficile le management de NOP a mis en place une politique de contrôle des coûts très stricte. Ainsi, la marge est en nette progression à 15,8 % au 30 juin 2016 contre 10,1 % au 30 juin 2015.

## **exceet – Recentrage de l'activité sur les solutions électroniques et sécurisées. Stabilisation de l'activité au 2<sup>ème</sup> trimestre.**

*(Mise en équivalence) Conformément à la norme IFRS 5, à la suite du lancement d'un processus de cession de la division IDMS, le résultat de cette division est présenté en 2015 et en 2016 en « résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées » dans les comptes d'exceet.*

Le chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2016 d'exceet s'établit à 65,4 M€, en baisse de - 5,3 %. Ce niveau d'activité faible conjugué au mix projet et à une baisse de la productivité liée à la restructuration ont fait qu'exceet affiche sur les six premiers mois de l'année un niveau d'Ebitda non satisfaisant de 3,5 M€, soit une marge de 5,4%. Au 1<sup>er</sup> semestre 2015, l'Ebitda était de 3,6 M€, soit une marge de 5,2%.

Afin de rétablir son niveau de rentabilité et réduire la volatilité de son chiffre d'affaires, le groupe a décidé en mars 2016 de lancer un processus de cession de l'activité ID Management & Systems (IDMS). Cette opération a pour but de recentrer l'activité de la société sur les divisions Electronics Components Modules and Systems (ECMS) et Secure Solutions (ESS) qui présentent des synergies.

## **Saham Group – Bonnes performances des activités d'assurance et de centre de relations clients**

*(Non consolidé)*

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe Saham au 1<sup>er</sup> semestre 2016 s'élève à 6,0 Mds MAD, en hausse de + 14 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2015.

Les activités d'assurance ont enregistré une croissance totale de + 14 % au 1<sup>er</sup> semestre 2016, grâce à une solide croissance organique de + 8 % ainsi qu'à la contribution de l'acquisition de Continental Re au Nigeria (réalisée en juin 2015). Toutes les entités d'assurance ont vu leurs primes brutes augmenter au 1<sup>er</sup> semestre 2016, avec notamment une croissance organique de + 7 % au Maroc (environ 40 % des primes brutes), +6 % en Angola et + 7 % dans le reste de l'Afrique.

L'activité de centre de relations clients confirme sa bonne performance, avec une croissance de + 37 %<sup>6</sup> en 2016 (dont + 28 % de croissance organique) grâce notamment à une forte activité commerciale de Phone Group au Maroc, en Côte d'Ivoire et au Sénégal, ainsi qu'au dynamisme de la société Ecco (acquise en mars 2015) en Égypte.

Saham Group poursuit le développement de ses activités Santé, Éducation et Immobilier prioritairement au Maroc. Dans le pôle Immobilier, la commercialisation de deux projets au Maroc se poursuit, Vert Marine et Almaz. Par ailleurs, SANA Education (Joint Venture entre Saham et Tana Capital) a procédé à l'ouverture de trois écoles primaires et secondaires à Rabat et Casablanca.

## **Actif net réévalué de Wendel à 145,8€ par action**

L'actif net réévalué s'élève à 6 863 M€ soit 145,8 € par action au 26 août 2016 (détail annexe 1 ci-après), contre 136,4 € par action au 31 décembre 2015, soit une progression de + 6,9 %. La décote sur l'ANR s'élève à 33,2 % au 26 août 2016.

---

<sup>6</sup> Croissance du chiffre d'affaires économique.

Il est à noter que, comme annoncé et conformément à la méthodologie, la valeur de Stahl était réduite par la prise en compte d'une offre ferme reçue en mai 2015. Cette offre n'est plus prise en compte dans son calcul. Par ailleurs, au 26 août 2016, comme annoncé et conformément à la méthodologie du calcul de l'ANR, IHS est valorisée pour la première fois sur la base de multiples de comparables boursiers<sup>7</sup>.

En revanche, la valeur de Constantia Flexibles est réduite de 6 à 8 euros d'ANR par action par l'application du prix de la syndication d'une partie de l'investissement auprès de Maxburg. Cette participation sera revalorisée par multiples de comparables à partir de l'ANR du 18 novembre 2016. Allied Universal reste valorisé sur la base du prix d'acquisition d'AlliedBarton (300 M\$), cette société sera revalorisée par multiples de comparables en 2017.

## Autres faits marquants depuis le début de l'année 2016

### Rééquilibrage et rotation du portefeuille

#### Cession de Parcours

Le 3 mai Wendel a annoncé la cession de Parcours à ALD Automotive, filiale de location longue durée du Groupe Société Générale.

ALD Automotive a acquis la totalité du capital de Parcours pour une valeur des capitaux propres de 300 M€. Pour Wendel, le produit net de la cession s'élève à 240,7 M€. Il représente environ 2,2 fois l'investissement initial de Wendel, soit un TRI d'environ 18% par an depuis avril 2011.

Parcours emploie plus de 450 collaborateurs dans 5 pays et a réalisé un chiffre d'affaires de 374 M€ en 2015. Depuis 2010, la flotte de véhicules gérés par Parcours a progressé de près de + 10 % par an en moyenne et la société a vu ses effectifs croître de + 100 %.

#### Vente de 5,3% du capital de Saint-Gobain et émission d'une obligation échangeable de 500 M€

Wendel a réalisé la cession de 30 millions d'actions Saint-Gobain, pour un montant de 1 155 M€. Dans le cadre de son programme de rachat d'actions, Saint-Gobain a participé au placement en se portant acquéreur d'un total de 10 millions de titres.

Après ajustement de sa participation et annulation des titres rachetés par Saint-Gobain, Wendel détient désormais environ 6,5% du capital<sup>8</sup> et environ 11,1% des droits de vote de Saint-Gobain. Ce niveau de détention permet à Wendel de demeurer un actionnaire significatif de Saint-Gobain dans le cadre des accords de gouvernance existants.

Simultanément, Wendel a émis avec succès 500 M€ d'obligations échangeables en titres Saint-Gobain.

Les obligations d'une maturité de 3,2 ans sont assorties d'une prime d'échange de 35 % par rapport au prix du placement, correspondant à un prix d'échange de 51,98 euros par action Saint-Gobain. Elles ont été émises au pair le 12 mai 2016 et seront remboursées au pair le 31 juillet 2019.

L'émission, sursouscrite plus de 2 fois, a reçu un vif succès auprès des investisseurs. Les obligations ont été placées essentiellement auprès d'une base d'investisseurs internationaux, notamment français.

#### Premier investissement dans l'immobilier commercial en Afrique

Le 29 juillet Wendel a annoncé la finalisation de l'acquisition de 40 % du capital de SGI Africa, aux côtés du groupe CFAO.

SGI Africa est une société foncière panafricaine en forte croissance créée par CFAO pour accompagner son plan de développement dans la grande distribution. SGI Africa développe et opère des centres commerciaux, notamment sous sa marque PlaYce. La société, qui a inauguré fin 2015 le premier centre PlaYce en Côte

---

<sup>7</sup> Par exception à la méthodologie du calcul de l'ANR et pour refléter le dynamisme de l'activité d'IHS, seuls les Ebitda 2016 et 2017 ont été retenus. Par ailleurs, c'est l'estimation de la dette nette au 31 décembre 2016 (et non au 30 juin 2016) qui a été utilisée compte tenu des investissements significatifs attendus au 2<sup>nd</sup> semestre.

<sup>8</sup> Net de l'autodétention.

d'Ivoire (Playce Marcory d'Abidjan), ambitionne de se développer dans sept autres pays d'Afrique de l'Ouest et d'Afrique Centrale : au Cameroun, en République du Congo, au Nigéria, au Ghana, au Gabon, au Sénégal et en République Démocratique du Congo. Au cours des cinq à sept prochaines années, SGI Africa prévoit de construire puis opérer une vingtaine de centres commerciaux, comprenant chacun un hypermarché ou un supermarché Carrefour, ainsi qu'un portefeuille de marques franchisées par CFAO. Ces projets représentent un investissement total d'environ 500 M€ qui sera financé par ses actionnaires et par recours à de la dette bancaire.

L'actionnariat de SGI Africa est désormais constitué de Wendel (40 % du capital), CFAO (40 %) et FFC (partenariat entre CDC International Capital et Qatar Investment Authority, 20 %).

Wendel, au travers d'Oranje-Nassau Développement, a réalisé en juillet un premier investissement de l'ordre de 25 M€ dans SGI Africa et y investira, progressivement, jusqu'à 120 M€ au cours des prochaines années.

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

- Remboursement de la totalité de l'obligation échue le 26 mai 2016 assortie d'un coupon de 4,875 % pour un montant nominal de 644 M€ ;
- Émission d'une obligation échangeable en titres Saint-Gobain à zéro coupon de 500 M€ le 12 mai ; et
- Rachat de 400 M€, primes incluses, d'obligations sur les émissions obligataires venant à échéance en août 2017 et septembre 2019.

Ces opérations ont permis à Wendel de poursuivre la diminution du coût moyen de sa dette obligataire à moins de 3,5 % en moyenne, contre 4,3 % à fin mars 2016. La maturité moyenne de la dette de Wendel est désormais de 4,5 ans au 30 juin 2016.

Par ailleurs, Wendel a annoncé également l'annulation d'une ligne de crédit bancaire avec appels de marge non tirée, de 350 M€ et de maturité décembre 2019. Le total des lignes non tirées de Wendel s'élève désormais à 1,15 Md€, avec des maturités de novembre 2019 à mars 2020.

## Agenda

01.12.2016

**Investor Day 2016** / Publication de l'ANR et *trading update* (avant bourse).

À Londres.

---

23.03.2017

**Résultats annuels 2016** / Publication de l'ANR (avant bourse).

À Paris.

---

18.05.2017

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

À Paris.

---

07.09.2017

**Résultats semestriels 2017** / Publication de l'ANR (avant bourse)

Par conférence téléphonique

---

30.11.2017

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

---

À propos de Wendel

Wendel est l'une des toutes premières sociétés d'investissement cotées en Europe. Elle investit en Europe, en Amérique du nord et en Afrique, dans des sociétés leaders dans leur secteur : Bureau Veritas, Saint-Gobain, Cromology, Stahl, IHS, Constantia Flexibles et Allied Universal dans lesquelles elle joue un rôle actif d'actionnaire industriel. Elle met en œuvre des stratégies de développement à long terme qui consistent à amplifier la croissance et la rentabilité de sociétés afin d'accroître leurs positions de leader. À travers Oranje-Nassau Développement qui regroupe des opportunités d'investissements de croissance, de diversification ou d'innovation, Wendel est également investi dans exceet en Allemagne, Mecatherm en France, Nippon Oil Pump au Japon, Saham Group et SGI Africa en Afrique et CSP Technologies aux États-Unis.

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

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



Pour plus d'information, [www.wendelgroup.com](http://www.wendelgroup.com)

Suivez-nous sur Twitter [@WendelGroup](https://twitter.com/WendelGroup) et [@\\_FLemoine\\_](https://twitter.com/_FLemoine) 

---

### Contacts journalistes

Christine Anglade Pirzadeh : + 33 1 42 85 63 24  
[c.anglade@wendelgroup.com](mailto:c.anglade@wendelgroup.com)

Caroline Decaux : +33 1 42 85 91 27  
[c.decaux@wendelgroup.com](mailto:c.decaux@wendelgroup.com)

### Contacts analystes et investisseurs

Olivier Allot : +33 1 42 85 63 73  
[o.allot@wendelgroup.com](mailto:o.allot@wendelgroup.com)

Elisa Muntean : +33 1 42 85 63 67  
[e.muntean@wendelgroup.com](mailto:e.muntean@wendelgroup.com)

## Annexe 1 : ANR au 26 août 2016 de 145,8 € par action

(en millions d'euros)			26.08.2016
<b>Participations cotées</b>	<u>Nombre de titres (millions)</u>	<u>Cours</u> <sup>(1)</sup>	<b>4 838</b>
Bureau Veritas	177,2	19,5 €	3 452
Saint-Gobain	35,8	38,7 €	1 386
<b>Participations non cotées et Oranje-Nassau Développement.</b> <sup>(2)</sup>			<b>3 800</b>
<b>Autres actifs et passifs de Wendel et holdings</b> <sup>(3)</sup>			<b>111</b>
Trésorerie et placements financiers <sup>(4)</sup>			1 814
<b>Actif Brut Réévalué</b>			<b>10 563</b>
Dette obligataire Wendel et intérêts courus			(3 701)
<b>Actif Net Réévalué</b>			<b>6 863</b>
<i>Nombre d'actions au capital</i>			<i>47 081 029</i>
<b>Actif Net Réévalué par action</b>			<b>145,8</b>
Moyenne des 20 derniers cours de bourse de Wendel			97,3
<b>Prime (Décote) sur l'ANR</b>			<b>(33,2 %)</b>

(1) Moyenne des 20 derniers cours de clôture de bourse calculée au 26 août 2016.

(2) Participations non cotées (Cromology, Stahl, IHS, Constantia Flexibles et Allied Universal) et Oranje-Nassau Développement (NOP, Saham, Mecatherm, exceet, CSP Technologies, SGI Africa, investissements indirects et dettes (Kerneos et Sterigenics)). Comme annoncé et conformément à la méthodologie, la valeur de Stahl était réduite par la prise en compte d'une offre ferme reçue en mai 2015. Cette offre n'est plus prise en compte dans son calcul. Au 26 août 2016, comme annoncé et conformément à la méthodologie du calcul de l'ANR, IHS est valorisé pour la première fois sur la base de multiples de comparables boursiers. Par exception à la méthodologie du calcul de l'ANR et pour refléter le dynamisme de l'activité d'IHS, seuls les Ebitda 2016 et 2017 ont été retenus. Par ailleurs, c'est l'estimation de la dette nette au 31 décembre 2016 (et non au 30 juin 2016) qui a été utilisée compte tenu des investissements significatifs attendus au 2<sup>nd</sup> semestre. Enfin, la valeur de Constantia Flexibles est réduite de 6 à 8 euros d'ANR par action par l'application du prix de la syndication d'une partie de l'investissement auprès de Maxburg. Cette participation sera revalorisée par multiples de comparables à partir de l'ANR du 18 novembre 2016. Allied Universal reste valorisé sur la base du prix d'acquisition d'AlliedBarton (300 M\$), cette société sera revalorisée par multiples de comparables en 2017.

(3) Dont 1 278 555 actions propres Wendel au 26 août 2016.

(4) Trésorerie et placements financiers de Wendel et holdings, ils comprennent 1 508 M€ de trésorerie disponible et 306 M€ de placements financiers liquides disponibles.

Les conversions de change des actifs et passifs libellés dans d'autres devises que l'euro sont réalisées sur la base des taux de change du 26 août 2016.

La matérialisation des conditions de co-investissement pourrait avoir un effet dilutif sur la participation de Wendel. Ces éléments sont pris en compte dans le calcul de l'ANR. Voir page 247 du document de référence 2015.

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

(en millions d'euros)	Bureau Veritas	Allied Barton	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	OND	Mises en équivalence		Wendel & Holdings	Total Groupe
							Saint-Gobain	IHS		
<b>Résultat net des activités</b>										
<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>2 221,4</b>	<b>-</b>	<b>1 024,3</b>	<b>375,9</b>	<b>330,7</b>	<b>139,7</b>			<b>-</b>	<b>4 091,9</b>
<b>EBITDA <sup>(1)</sup></b>	<b>NA</b>	<b>-</b>	<b>143,2</b>	<b>36,0</b>	<b>79,5</b>	<b>NA</b>			<b>-</b>	<b>NA</b>
<b>Résultat opérationnel ajusté <sup>(1)</sup></b>	<b>350,5</b>	<b>-</b>	<b>92,1</b>	<b>19,3</b>	<b>70,2</b>	<b>21,5</b>			<b>-</b>	
Autres éléments opérationnels récurrents	-	-1,1	-1,3	-0,9	-3,2	-1,1				
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>350,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>90,8</b>	<b>18,5</b>	<b>67,0</b>	<b>20,4</b>			<b>-28,7</b>	<b>517,4</b>
Coût de l'endettement financier net	-42,3	-	-38,0	-8,9	-4,2	-7,6			-98,9	-199,9
Autres produits et charges financiers	-1,1	-	-1,3	-0,4	-	-0,2				-3,1
Charges d'impôt	-106,3	-	-16,2	2,2	-18,2	-3,4			-2,8	-144,6
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,4	-	-	-	-	-0,1	56,6	-13,5	-	43,4
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	-	4,2	-	-	-	4,2
Résultat net d'impôt des activités destinées à être mises en équivalence	-	18,2	-	-	-	-	-	-	-	18,2
<b>Résultat net récurrent des activités</b>	<b>201,2</b>	<b>17,1</b>	<b>35,4</b>	<b>11,4</b>	<b>44,6</b>	<b>13,2</b>	<b>56,6</b>	<b>-13,5</b>	<b>-130,3</b>	<b>235,6</b>
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	122,6	0,9	16,7	1,0	10,6	0,1	-	-0,1	-	151,8
<b>Résultat net récurrent des activités - part du Groupe</b>	<b>78,6</b>	<b>16,3</b>	<b>18,7</b>	<b>10,3</b>	<b>34,0</b>	<b>13,0</b>	<b>56,6</b>	<b>-13,4</b>	<b>-130,3</b>	<b>83,7</b>
<b>Résultat non récurrent</b>										
Résultat opérationnel	-46,9	-	-34,4	-7,1	-12,0	-9,3	-	-	-22,8 <sup>(3)</sup>	-132,5
Résultat financier	-	-	-2,1	-32,9	3,5	-	-	-	-78,3	-109,8
Charges d'impôt	12,7	-	9,9	1,7	2,0	3,6	-	-	-	29,9
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-3,8	-4,3	-111,8	-229,6 <sup>(4)</sup>	-349,5
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	-	-0,6	-	-	78,1 <sup>(5)</sup>	77,5
Résultat net d'impôt des activités destinées à être mises en équivalence	-	-64,4	-	-	-	-	-	-	-	-64,4
<b>Résultat net non récurrent</b>	<b>-34,3</b>	<b>-64,4</b>	<b>-26,6</b>	<b>-38,2</b>	<b>-6,5</b>	<b>-10,1</b>	<b>-4,3</b>	<b>-111,8</b>	<b>-252,6</b>	<b>-548,8</b>
dont :										
- Eléments non récurrents	-11,4	-50,7 <sup>(2)</sup>	-4,2	-37,8	-0,3	-1,5	-0,5	-111,8 <sup>(6)</sup>	-252,6	-470,8
- Effets liés aux écarts d'acquisition	-22,9	-13,7	-22,4	-0,4	-6,1	-6,2	-1,4	-	-	-73,2
- Dépréciations d'actifs	-	-	-	-	-	-2,4	-2,4	-	-	-4,8
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	-20,4	-3,2	-10,5	-3,8	-1,3	-0,1	-	-0,6	-0,1	-40,0
<b>Résultat net non récurrent - part du Groupe</b>	<b>-13,9</b>	<b>-61,2</b>	<b>-16,1</b>	<b>-34,4</b>	<b>-5,1</b>	<b>-10,0</b>	<b>-4,3</b>	<b>-111,2</b>	<b>-252,5</b>	<b>-508,8</b>
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>166,9</b>	<b>-47,3</b>	<b>8,8</b>	<b>-26,9</b>	<b>38,1</b>	<b>3,0</b>	<b>52,3</b>	<b>-125,3</b>	<b>-383,0</b>	<b>-313,2</b>
Résultat net consolidé - part des minoritaires	102,2	-2,4	6,2	-2,8	9,2	-	-	-0,6	-0,1	111,9
<b>Résultat net consolidé - part du Groupe</b>	<b>64,7</b>	<b>-44,9</b>	<b>2,6</b>	<b>-24,1</b>	<b>28,9</b>	<b>3,0</b>	<b>52,3</b>	<b>-124,6</b>	<b>-382,9</b>	<b>-425,1</b>

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

(2) Ce poste inclut une charge de 44,8 M€ liée à l'opération de fusion d'AlliedBarton et d'Universal Services of America, qui sera compensée au 2<sup>nd</sup> semestre par une plus-value d'un même montant à la suite de la fusion.

(3) Ce poste intègre une charge liée aux liquidités des managers co-investisseurs pour -21,1 M€.

(4) Ces -229,6 M€ sont liés à la cession des titres Saint-Gobain.

(5) Ce poste comprend le résultat de cession de Parcours qui s'élève à 78,3 M€ hors l'arrêt des amortissements au 30 juin 2016.

(6) Ce poste est composé principalement d'une perte de change, qui est par ailleurs compensée par une variation du même montant des réserves de conversion.