



“ Une longue tradition entrepreneuriale
au service de l’investissement de long terme ”

1	PRÉSENTATION DU GROUPE	17	7	INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ ET LE CAPITAL	341
1.1	Historique	18	7.1	Renseignements sur la Société	342
1.2	Activité	19	7.2	Principales dispositions statutaires	342
1.3	Gouvernement d'entreprise	20	7.3	Modalités de participation des actionnaires à l'Assemblée générale	345
1.4	Organisation interne	22	7.4	Renseignements sur le capital	346
1.5	Modèle d'investissement et stratégie de développement	28	7.5	Principaux investissements et prises de participation ou de contrôle	350
1.6	La responsabilité sociale et environnementale (RSE)	31	7.6	Autorisations financières	351
1.7	Filiales et participations	34	7.7	Rachat d'actions	353
1.8	Carnet de l'actionnaire	67	7.8	Transactions effectuées sur les titres de la Société par les mandataires sociaux	357
2	GOVERNEMENT D'ENTREPRISE	73	7.9	Pactes d'actionnaires	358
2.1	Organes de direction et de surveillance	74	7.10	Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique	362
2.2	Facteurs de risques	117	8	ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 1ER JUIN 2016	363
2.3	Rapport sur la gestion des risques et le contrôle interne	124	8.1	Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés	364
2.4	Rapport des Commissaires aux comptes, établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil de surveillance de la société Wendel	134	8.2	Rapport des Commissaires aux comptes sur l'émission d'actions et de diverses valeurs mobilières avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription	369
3	RESPONSABILITÉ SOCIALE ET ENVIRONNEMENTALE DU GROUPE WENDEL	135	8.3	Rapport des Commissaires aux comptes sur l'autorisation d'attribution d'options de souscription et/ou d'achat d'actions au bénéfice des mandataires sociaux et des salariés	371
3.1	La responsabilité sociale et environnementale (RSE) dans l'activité de Wendel	136	8.4	Rapport des Commissaires aux comptes sur l'autorisation d'attribution d'actions gratuites existantes ou à émettre au bénéfice des mandataires sociaux et des salariés	372
3.2	Les filiales de Wendel revues par un organisme tiers indépendant	144	8.5	Rapport des commissaires aux comptes sur l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée aux adhérents d'un ou de plusieurs plans d'épargne d'entreprise mis en place au sein du groupe	373
3.3	Rapport de l'organisme tiers indépendant sur les informations sociales, environnementales et sociétales figurant dans le rapport de gestion	192	8.6	Rapport complémentaire du Directoire sur l'augmentation de capital réservée aux adhérents au plan d'épargne groupe Wendel en 2015	374
4	COMMENTAIRES SUR L'EXERCICE 2015	197	8.7	Rapport complémentaire des Commissaires aux comptes sur l'augmentation du capital avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise	376
4.1	Analyse des comptes consolidés	198	8.8	Observations du Conseil de surveillance à l'Assemblée générale	377
4.2	Analyse des comptes individuels	211	8.9	Rapport du Directoire sur les résolutions soumises à l'Assemblée générale du 1er juin 2016	378
4.3	Actif net réévalué (ANR)	213	8.10	Ordre du jour et projets de résolutions	383
4.4	Organigramme simplifié	218	9	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	397
5	COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2015	221	9.1	Principaux contrats	398
5.1	Bilan - État de situation financière consolidée	222	9.2	Opérations avec les apparentés	398
5.2	Compte de résultat consolidé	224	9.3	Changements significatifs de la situation financière ou commerciale	399
5.3	État du résultat global	225	9.4	Dépenses visées aux articles 39-4 et 223 quater du CGI	399
5.4	Variations des capitaux propres	226	9.5	Responsable de l'information financière	399
5.5	Tableau des flux de trésorerie consolidés	227	9.6	Attestation de la personne responsable du document de référence incluant le rapport financier annuel	400
5.6	Principes généraux	230	9.7	Responsables du contrôle des comptes et honoraires	401
5.7	Notes annexes	231	9.8	Table de concordance du document de référence	402
5.8	Notes sur le bilan	270	9.9	Table de concordance du rapport financier annuel	404
5.9	Notes sur le compte de résultat	296	9.10	Table de concordance du rapport de gestion prévu par les articles L 225-100 et suivants du Code de commerce	405
5.10	Notes sur les variations de trésorerie	302	9.11	Table de concordance développement durable (articles L 225-102-1 et R 225-14 et suivants du Code de commerce)	407
5.11	Autres notes	305			
5.12	Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	314			
6	COMPTES INDIVIDUELS DE WENDEL SE	317			
6.1	Bilan au 31 décembre 2015	318			
6.2	Compte de résultat	320			
6.3	Tableau de flux de trésorerie	321			
6.4	Annexe aux comptes individuels	322			
6.5	Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels	340			



W E N D E L

Document de Référence 2015

Le présent Document de Référence contient l'ensemble des éléments du Rapport Financier Annuel.

Profil

Wendel exerce le métier d'investisseur et d'actionnaire professionnel en favorisant le développement à long terme d'entreprises leaders dans leur secteur.

Actionnaire engagé, il concourt à la définition et à la mise en œuvre de stratégies de développement ambitieuses et innovantes, fortement créatrices de valeur dans la durée.



Le présent Document de Référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 8 avril 2016, conformément à l'article 212-13 de son règlement général.

Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers.

Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

Des exemplaires du présent Document de Référence sont disponibles sans frais auprès www.wendelgroup.com.

Qui sommes-nous ?

**UN INVESTISSEUR
DE LONG TERME**
DISPOSANT DE CAPITAUX
PERMANENTS

312 ANS
D'HISTOIRE ET DES
RACINES INDUSTRIELLES

**UNE TRADITION
ENTREPRENEURIALE**
AVEC UN ACTIONNAIRE
FAMILIAL DE RÉFÉRENCE

SOCIÉTÉ
D'INVESTISSEMENT
COTÉE

Né dans l'Est de la France (région Lorraine) en 1704, le groupe Wendel s'est développé pendant près de trois cents ans dans diverses activités industrielles, principalement sidérurgiques. À la fin des années 70, l'État français a décidé de nationaliser les activités de production d'acier du Groupe. C'est alors que Wendel, pionnier du capital-investissement, s'est consacré au métier d'investisseur de long terme. Wendel est l'une des toutes premières sociétés d'investissement cotées en Europe, œuvrant au carrefour de l'industrie et de la finance.

Investisseur de long terme s'appuyant sur des capitaux permanents, Wendel est accompagnée depuis plus de trois siècles par la famille Wendel, son actionnaire de référence. Les 1 090 actionnaires familiaux sont réunis au sein de Wendel-Participations qui détient 36,2 % du capital de Wendel. Cette structure actionnariale forte et pérenne permet à Wendel de se concentrer, année après année, sur la création de valeur et le développement à long terme de ses participations, au bénéfice des entreprises de son portefeuille et de tous ses actionnaires.

Message du Président du Conseil de Surveillance



“Le Groupe a mené tambour battant le programme qu’il s’était fixé d’investissements dans les trois zones prescrites : Afrique, Amérique du nord, Europe”.

L’année 2015 a été importante pour Wendel et ceci à plus d’un titre. Première évidence, le Groupe a affiché une progression enviable de la valeur de ses actifs : sa valeur boursière en année pleine a significativement augmenté. Certes, on sait que la bourse est volatile ; mais dans le cas de Wendel, la valeur de l’actif net corrigé des variations de multiples boursiers, a progressé de près de 15 %. Cette performance reflète à la fois l’attention portée par le management de Wendel à la gestion des opérations, et les choix de redéploiement d’actifs qu’il a menés à bien. La performance opérationnelle des activités – mesurée par une combinaison de croissance, de progrès de rentabilité et d’éventuelles réductions d’endettements des participations –

“Ce monde est plein d’opportunités pour ceux qui savent aller où d’autres ne se précipitent pas spontanément – à l’instar de ce qui fut fait avec IHS”.

312 ANS D’HISTOIRE...

273 ANS DANS L’INDUSTRIE SIDÉRURGIQUE...

1704



Jean-Martin Wendel acquiert les forges d’Hayange. De 1704 à 1870, le Groupe tire parti des grandes inventions qui vont accélérer le développement de ses activités sidérurgiques : fonte au coke, généralisation des hauts fourneaux et des laminoirs ainsi que le développement des chemins de fer.

1815

Avec François de Wendel, la famille reprend possession de ses actifs industriels et fait l’acquisition des installations industrielles de Moyeuve. Cette même année, la famille Wendel fait son entrée dans le monde politique, lorsque François de Wendel est élu député.



1880



Grâce à l’acquisition du « Procédé Thomas », qui permet la fabrication de l’acier à partir du minerai lorrain, les sociétés familiales – Les Petits-Fils de François de Wendel & Cie créée en 1871 et de Wendel & Cie fondée en 1880 – se placent parmi les premiers producteurs européens d’acier.

1948

Au XX^e siècle, durement atteint par les deux guerres mondiales, le Groupe s’est relevé et a repris son essor. La création des coopératives de production Sollac en 1948, puis de Solmer en 1969, a permis notamment de répondre aux besoins croissants en tôles d’acier. En 1975, il produisait 72 % de l’acier brut français.



a progressé. Seconde évidence, le Groupe a mené tambour battant le programme qu'il s'était fixé d'investissements dans les trois zones prescrites : Afrique, Amérique du nord, Europe. Pas moins de 1,5 milliard d'euros ont été investis sur le seul exercice 2015 ; il faut maintenant qu'ils fructifient. Ceci donne une idée de ce que sont forcément les priorités de 2016. J'en dénombre trois. La première est, pour les sociétés fraîchement acquises, de "transformer l'essai", de s'assurer que l'ambition du projet initial et la rigueur dans l'exécution seront au rendez-vous. La seconde, dans un monde imprévisible où des crises financières peuvent se déclarer sans crier gare, est que la structure financière de Wendel permette d'affronter, quand elles se présenteront, les tempêtes. Ceci suppose un calibrage attentif tant du volume de l'endettement propre de Wendel que de celui de ses filiales. La troisième priorité, qui est sans doute la plus difficile, est de concevoir la politique de développement des prochaines années. Ce sont là de grandes tâches, elles sont de la responsabilité du Directoire.

Celui-ci a rempli le "contrat stratégique" qu'il avait annoncé au marché début 2013.

2 milliards d'investissement se sont faits dans les régions retenues ; le statut *investment grade* a été retrouvé ; une politique de hausse des dividendes a été suivie. Il revient à présent au Directoire, sous le contrôle du Conseil de surveillance, de projeter le groupe Wendel dans le futur par une réflexion qui permette, le jour venu, d'aborder avec résolution et confiance la décennie qui vient. Ce monde est plein d'opportunités pour ceux qui savent aller où d'autres ne se précipitent pas spontanément - à l'instar de ce qui fut fait avec IHS. Le Conseil de surveillance de Wendel appuie résolument le Directoire dans sa recherche de nouveaux engagements qui s'inscrivent dans la durée, et aussi dans l'action patiente et avisée par laquelle, jour après jour, il entend créer de la valeur.

FRANÇOIS DE WENDEL
Président du Conseil de Surveillance

... PRÈS DE 40 ANS DANS L'INVESTISSEMENT

1977

À la suite de la décision du gouvernement de nationaliser la sidérurgie française en 1974 dans un contexte de crise économique généralisée, le Groupe est contraint de se réorganiser. En 1975, la prise de contrôle par le groupe Wendel du holding Marine-Firminy donne naissance à Marine-Wendel. La coexistence de ses actifs sidérurgiques à côté d'activités diversifiées conduit, lors de la crise de la sidérurgie européenne en 1977, à une scission du Groupe en deux entités.



2002



En juin 2002, Marine-Wendel et CGIP ont fusionné ; l'ensemble a pris le nom de WENDEL Investissement. L'approche industrielle et la concentration des équipes sur le développement à long terme des sociétés contribuent à forger une image spécifique et forte de Wendel.

2016

Wendel est l'une des toutes premières sociétés d'investissement cotées en Europe, œuvrant au carrefour de l'industrie et de la finance. Investisseur de long terme s'appuyant sur des capitaux permanents, Wendel est accompagnée depuis plus de trois siècles par la famille Wendel, son actionnaire de référence.



Message du Président du Directoire



**“Tous les objectifs
2013-2017
sont déjà atteints,
mais nous continuons !”**

Le 15 mars 2016, alors que Wendel mettait la dernière main à la préparation de ses comptes annuels et que les thèmes de cet éditorial annuel commençaient de s’articuler les uns aux autres pour souligner les succès nombreux de 2015, la nouvelle est tombée : Serge Kampf, président fondateur du groupe Capgemini, venait de quitter la scène, laissant sous le choc tous ceux qui l’ont accompagné depuis 1967 dans la construction de ce géant mondial, et singulièrement Wendel qui, pendant l’exacte moitié de cette aventure, de 1982 à 2006, fut l’un de ses actionnaires de référence et, avec la figure d’Ernest-Antoine Seillière, un partenaire de choix et de confiance dans l’élaboration de sa stratégie. Serge Kampf a toujours impressionné ses actionnaires par son style et ses initiatives. Je lui dois aussi beaucoup personnellement puisqu’à 34 ans je suis devenu directeur financier de son entreprise et parce qu’il m’a transmis des enseignements fondamentaux :

L’importance des valeurs dans l’entreprise - aujourd’hui encore, les sept valeurs de Serge Kampf, approuvées par vote secret des 550 dirigeants des années 1980, guident encore Capgemini. Wendel également fait vivre ses valeurs : le long terme, l’excellence, l’ouverture et la famille.

La prudence financière et la préférence pour le cash, une vertu méritoire au moment de la bulle internet autour de l’an 2000 et vitale pour une société de services ; Wendel aujourd’hui a retrouvé sa notation “investment grade” et s’est engagé à la conserver. La recherche légitime de l’effet de levier ne saurait réduire nos marges de manœuvre. Une société d’investissement de long terme doit être en mesure d’investir à tout moment en sécurité pour saisir les opportunités attractives.

L’audace entrepreneuriale, je l’ai aussi apprise d’un homme qui en 49 ans a fait passer Capgemini de 3 à 180 000 collaborateurs. Loin de rester statiques et concentrés sur notre marché domestique, attendant comme beaucoup que des banquiers viennent nous présenter les collections d’été et d’hiver du “prêt-à-investir”, nous sommes partis l’an dernier encore vers de nouveaux territoires, en imaginant du “sur-mesure” : reprendre en Autriche Constantia Flexibles avec la famille fondatrice, exercer un regard de long terme sur les affaires américaines en acquérant CSP Technologies auprès de son propriétaire depuis 60 ans et AlliedBarton, l’une des plus importantes sociétés de service de sécurité et un pilier de la consolidation à venir de cette industrie. Nous avons aussi soutenu à nouveau la croissance exponentielle d’IHS, notre société africaine de tours de télécommunication, portant nos fonds propres investis à près de 800 millions de dollars.

OBJECTIFS 2013-2017

L'importance des hommes et du long terme, enfin. Je crois que si j'avais expliqué à Serge Kampf que tout allait bien chez Wendel parce que nous avons atteint avec 18 mois d'avance nos objectifs d'investissement 2013-2017, il m'aurait expliqué avec bienveillance que l'essentiel était ailleurs. Dans notre capacité à développer durablement et de manière profitable l'activité de nos entreprises, organiquement et par acquisition, à éviter les embûches et à s'adapter à un environnement très volatil où les disruptions technologiques, économiques et géopolitiques se multiplient. Dans l'aptitude à garder les yeux ouverts. Dans la qualité et l'engagement des hommes et des femmes qui œuvrent au développement de Wendel de par le monde (40% sont maintenant basés hors de France) ainsi qu'à la gestion, nécessairement décentralisée, des grandes maisons dont nous sommes les partenaires de référence.

Il aurait eu raison et nos actionnaires peuvent être rassurés : c'est le cœur de nos préoccupations. Avec Bernard Gautier, nous sommes fiers d'animer une équipe internationale de haut niveau qui s'efforce d'éviter les modes et de penser loin. Soutenus avec constance par notre actionnaires de référence, la famille Wendel, et par notre conseil de surveillance, présidé par Francois de Wendel, nous avons le sentiment que Wendel peut aller beaucoup plus loin pour extérioriser sa valeur cachée et accroître ses performances : Capgemini ne pèse-t-il pas aujourd'hui près de 15 milliards d'euros ?

FRÉDÉRIC LEMOINE

Président du Directoire

Le 8 avril 2016

PS : Parmi ses traits caractéristiques (son amour du rugby et de Venise, ses costumes bleus, son goût pour la discrétion et la liberté...), Serge Kampf a toujours passé un temps considérable à concevoir le rapport annuel de Capgemini, souvent consacré « meilleur rapport annuel » par la place de Paris. Son éditorial était toujours personnel, imprévisible, décalé par rapport à la communication officielle de la société. Que l'on me pardonne sinon d'avoir imité sa démarche -j'en serais incapable-, du moins de m'en être cette année inspiré.

**INVESTISSEMENT
DE 2 MD€**

1/3 en Afrique,
1/3 en Europe et
1/3 en Amérique du Nord

**DIVERSIFICATION
SECTORIELLE
ET GÉOGRAPHIQUE**

avec une priorité aux
sociétés non cotées

**RETOUR AU STATUT
D'INVESTMENT
GRADE**

**DIVIDENDE
RÉGULIÈREMENT
EN CROISSANCE**

Wendel investit sur le long terme comme actionnaire majoritaire ou de premier rang dans des sociétés principalement non cotées, ayant des positions de leader, afin d'accélérer leur croissance et leur développement.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

LE GROUPE WENDEL A UN MODÈLE D'INVESTISSEMENT MAJORITAIREMENT FOCALISÉ SUR DES ENTREPRISES QUI REGROUPERONT UN MAXIMUM DES CRITÈRES SUIVANTS :



ZONES GÉOGRAPHIQUES

Des entreprises dont le siège est en Europe, Amérique du Nord ou en Afrique avec une forte exposition internationale ou une stratégie de croissance internationale.

PRIORITÉ AUX SECTEURS EN CROISSANCE

Des secteurs présentant un fort potentiel de croissance rentable, et à long terme, passant à la fois par la croissance organique, des acquisitions relatives. Des marchés avec une forte exposition aux zones à forte croissance et/ou aux grandes tendances économiques de long terme.

TAILLE CIBLE

Des investissements initiaux entre 200 et 500 M€ en fonds propres avec des réinvestissements possibles dans la durée pour accompagner la croissance externe ou organique. Oranje-Nassau Développement, créé par Wendel en 2011 pour saisir les opportunités de croissance, de diversification ou d'innovation, regroupe les investissements de montants unitaires de plus petite taille que Wendel ne le fait directement.

GOVERNANCE

Des équipes managériales de qualité et expérimentées avec qui nous partageons une vision commune.

Responsabilité sociale et environnementale

Wendel considère que la responsabilité sociale et environnementale est un moteur de croissance pour les entreprises. Wendel encourage par son action de long terme ses sociétés dans la mise en œuvre de pratiques de responsabilité sociale et environnementale (RSE), tout en définissant pour elle-même une politique RSE adaptée à son rôle d'investisseur, exercée par une équipe resserrée de professionnels.

**NOS
VALEURS**



LE LONG TERME

La RSE dans l'activité de Wendel

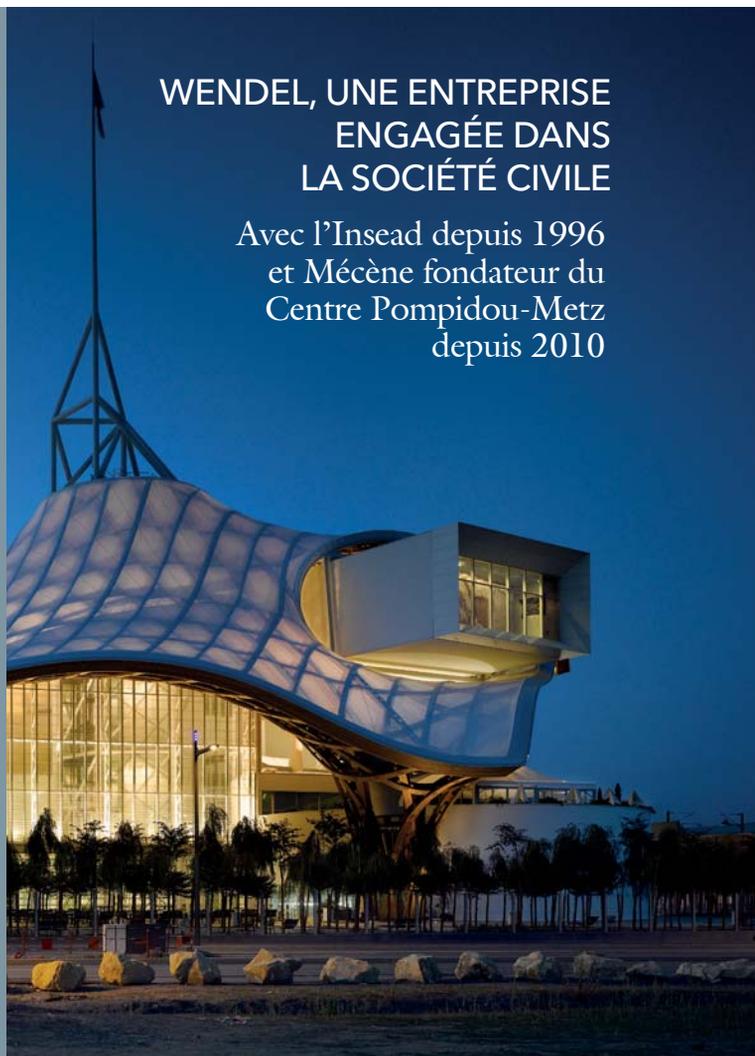
L'activité de Wendel a peu d'incidence sur **l'environnement**, pour autant, à titre d'exemplarité, Wendel veille à limiter ses impacts négatifs en mettant en œuvre toutes les **bonnes pratiques** en matière de gestion des déchets, de limitation de l'usage du papier et d'**économies d'énergie**.

Une **Charte éthique** porte les valeurs de la Société. Elle s'applique à tous les collaborateurs de Wendel et à ses dirigeants. Elle constitue le cadre de référence du métier d'**investisseur de long terme** de Wendel.

Elle a pour but de répondre aux nouveaux **enjeux de conformité**, de promouvoir un environnement de travail **respectueux** en termes de diversité et d'égalité de traitement, d'assurer la **transparence** et l'égalité de l'information et d'affirmer **l'engagement de Wendel** dans la société civile.

**WENDEL, UNE ENTREPRISE
ENGAGÉE DANS
LA SOCIÉTÉ CIVILE**

Avec l'Insead depuis 1996
et Mécène fondateur du
Centre Pompidou-Metz
depuis 2010





L'EXCELLENCE



L'OUVERTURE



LA FAMILLE

La RSE dans les filiales de Wendel

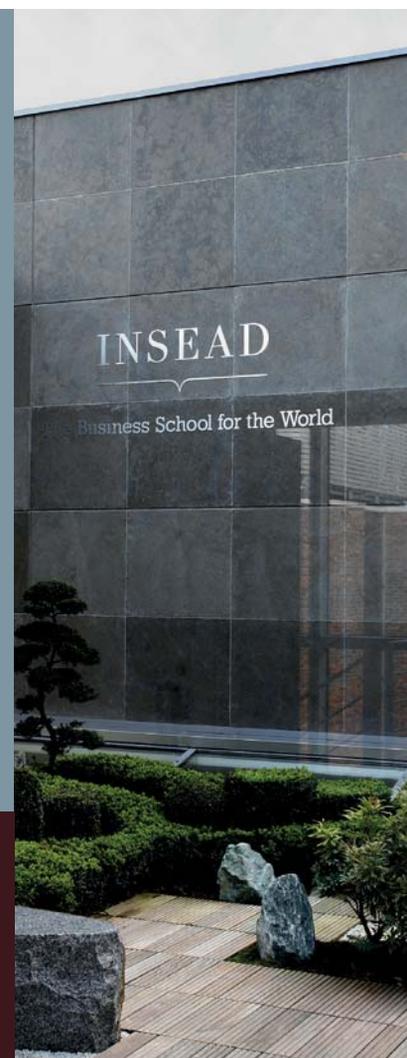
En tant qu'actionnaire, Wendel intègre l'étude des risques et des opportunités RSE tout au long du cycle de ses investissements :

- au moment de l'acquisition par des diligences sociales et environnementales,
- dans l'accompagnement de ses sociétés sur le long terme.

PRINCIPES D'ACTION

- La responsabilité de la politique RSE est assumée par les équipes dirigeantes des filiales.
- Chaque filiale développe une politique RSE répondant à ses enjeux spécifiques.
- Wendel les encourage plus particulièrement sur deux thématiques :
 - la sécurité au travail,
 - la prise en compte des enjeux environnementaux dans la conception des produits et services.

Les sociétés dont Wendel est l'actionnaire majoritaire doivent produire chaque année un rapport RSE revu par un organisme tiers indépendant.



Le Conseil de Surveillance

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire.
Le Conseil de surveillance de Wendel compte actuellement douze membres dont un représentant des salariés.
Un représentant du Comité d'entreprise assiste également aux séances du Conseil avec voix consultative.
La durée du mandat de ses membres est de quatre années.

1
FRANÇOIS DE WENDEL
Président du Conseil de surveillance



2
DOMINIQUE HÉRIARD-DUBREUIL
Vice-Présidente du Conseil
de surveillance
Présidente du Comité
de gouvernance
Membre indépendant



3
LAURENT BURELLE
Membre indépendant



4
BÉNÉDICTE COSTE

5
ÉDOUARD DE L'ESPÉE

6
PRISCILLA DE MOUSTIER

7
CHRISTIAN VAN ZELLER D'OOSTHOVE



8
GERVAIS PELLISSIER
Membre indépendant

9
FABIENNE PORQUIER
Membre du Conseil de surveillance,
représentant des salariés

10
GUYLAINE SAUCIER
Présidente du Comité d'audit
Membre indépendant



11
JACQUELINE TAMMENOMS BAKKER
Membre indépendant

12
HUMBERT DE WENDEL

Le Directoire

Le Directoire est nommé par le Conseil de surveillance pour une durée de quatre ans. Il est assisté par deux comités : le Comité de gestion assure la gestion opérationnelle de Wendel ; le Comité d'investissement étudie les projets d'investissement sélectionnés sur la base des analyses réalisées en amont par l'équipe d'investissement. S'appuyant sur les recommandations du Comité d'investissement, le Directoire prend ses décisions, qui seront présentées au Conseil de surveillance.



BERNARD GAUTIER

Membre du Directoire

Arrivé chez Wendel en 2003, Bernard Gautier a été auparavant General Partner et responsable du bureau de Paris pour les fonds Atlas Venture.

Il a commencé sa carrière avec la création d'une entreprise dans les médias. Il a ensuite été vingt ans dans le conseil en organisation et stratégie, en tant que consultant, d'abord chez Accenture dans le secteur Média-Presses et des services, puis chez Bain & Co., dont il est devenu Senior Partner. Ancien élève de l'École supérieure d'électricité.



FRÉDÉRIC LEMOINE

Président du Directoire

Nommé au Directoire de Wendel en 2009, il était précédemment Président du Conseil de surveillance d'Areva et Senior Advisor auprès de McKinsey. Frédéric Lemoine a été auparavant Directeur financier de Capgemini avant de travailler auprès de Jacques Chirac, comme Secrétaire général adjoint de l'Élysée. Il a démarré sa carrière comme inspecteur des finances avant de diriger un hôpital au Vietnam et de contribuer dans deux cabinets ministériels à la réforme hospitalière. Diplômé de HEC, IEP Paris, ENA, licencié en Droit.

Structure du Portefeuille

31,5% ⁽¹⁾





SERVICES
D'ÉVALUATION DE
CONFORMITÉ ET
DE CERTIFICATION

40,5 % du capital
détenu par Wendel

4,6 Md€
de chiffre d'affaires

351 M€ investis
par Wendel depuis
janvier 1995

38,0% ⁽¹⁾

ACTIFS NON COTÉS



Oranje-Nassau Développement

+ autres actifs

7,2% ⁽¹⁾
TRÉSORERIE ⁽²⁾





SAINT-GOBAIN

PRODUCTION,
TRANSFORMATION
ET DISTRIBUTION
DE MATÉRIAUX
DE CONSTRUCTION

11,8 % du capital
détenu par Wendel

39,6 Md€
de chiffre d'affaires

4,2 Md€ investis
par Wendel depuis
septembre 2007

23,3% ⁽¹⁾

Chiffre d'affaires, taux de détention et capitaux investis au 31 décembre 2015.

⁽¹⁾ Pourcentage de l'actif brut réévalué calculé sur la base de l'ANR au 17 mars 2016.

⁽²⁾ Trésorerie et placements financiers de Wendel et holdings.

⁽³⁾ Wendel a signé un contrat de cession avec ALD Automotive en vue de la vente de la totalité du capital de Parcours.

La réalisation définitive de l'opération devrait avoir lieu au cours du 1^{er} semestre 2016, sous réserve des autorisations réglementaires nécessaires.

Zoom sur les actifs non cotés

PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS

 <p>INFRASTRUCTURES DE TÉLÉCOMMUNICATION MOBILE EN AFRIQUE</p>  <p>Participation : 26%*</p> <p>779 M\$* investis depuis mars 2013</p>	 <p>PACKAGING FLEXIBLE ET HABILLAGES DE CONDITIONNEMENT</p>  <p>Participation : 61,1%*</p> <p>571 M€* investis depuis mars 2015</p>	 <p>PEINTURE DÉCORATIVE</p>  <p>Participation : 84,5%*</p> <p>390 M€* investis depuis février 2006</p>	 <p>PRODUITS DE FINITION POUR LE CUIR ET REVÊTEMENTS HAUTE PERFORMANCE</p>  <p>Participation : 75,3%*</p> <p>129 M€* investis depuis juin 2006</p>	 <p>SERVICES DE SÉCURITÉ</p>  <p>Participation : 95,1%*</p> <p>688 M\$* investis depuis décembre 2015</p>
---	---	--	--	---

ORANJE-NASSAU DÉVELOPPEMENT

Wendel s'est organisé début 2011 pour saisir les opportunités de croissance, de diversification ou d'innovation. Oranje-Nassau Développement regroupe les investissements de montants unitaires de plus petite taille que Wendel ne le fait directement.

 <p>LOCATION DE LONGUE DURÉE DE VÉHICULES AUX PROFESSIONNELS</p>  <p>En cours de cession</p>	 <p>CONDITIONNEMENT PLASTIQUE DE HAUTE PERFORMANCE</p>  <p>Participation : 98,2%*</p>	 <p>CONCEPTION DE SYSTÈMES EMBARQUÉS</p>  <p>Participation : 28,4%*</p>	 <p>ÉQUIPEMENTS POUR LA BOULANGERIE INDUSTRIELLE</p>  <p>Participation : 99,2%*</p>	 <p>GROUPE D'ASSURANCE DIVERSIFIÉ EN AFRIQUE</p>  <p>Participation : 13,3%*</p>	 <p>FABRICANT JAPONAIS DE POMPES TROCHOÏDES ET MOTEURS HYDRAULIQUES</p>  <p>Participation : 97,7%*</p>
--	---	---	---	---	--

*Taux de détention par Wendel et capitaux propres investis au 31 décembre 2015.

Chiffres clés

L'année 2015 s'est illustrée par des opérations de grande ampleur. Wendel a ainsi atteint ses objectifs d'investissement 2013-2017 avec des investissements dans des actifs non cotés très prometteurs : IHS en Afrique, CSP Technologies et AlliedBarton Security Services aux États-Unis ainsi que Constantia Flexibles en Autriche.

CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ

En millions d'euros au 31.12



TOTAL DE L'ACTIF BRUT GÉRÉ

En millions d'euros au 31.12



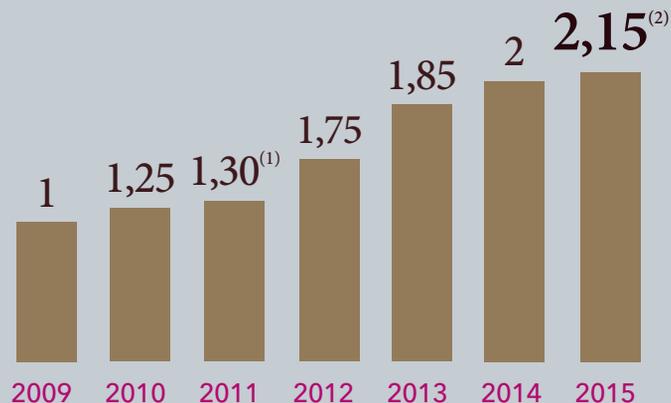
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS

En millions d'euros au 31.12 - Définition note 6, chapitre 5



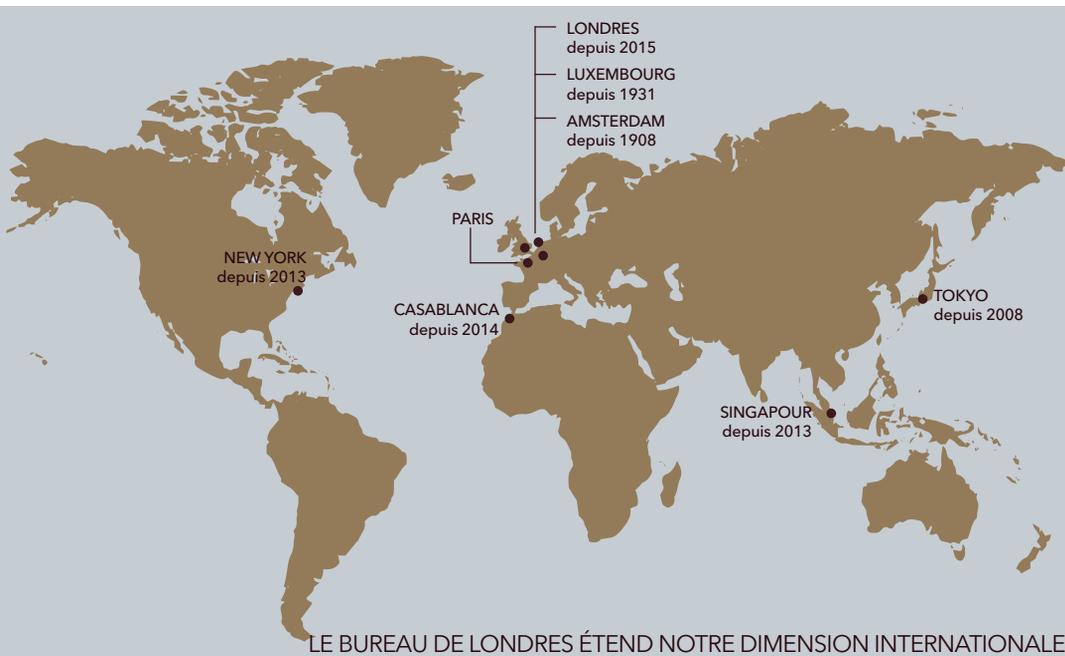
DIVIDENDE

En euro par action, dividende ordinaire



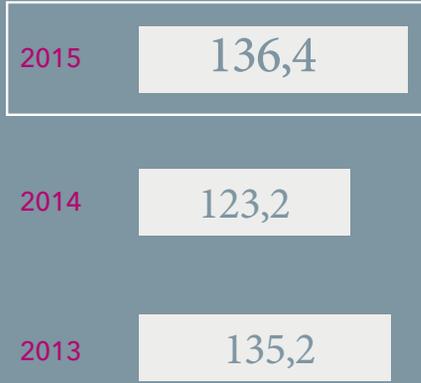
(1) Le dividende ordinaire 2011 était assorti à titre exceptionnel d'une action Legrand pour 50 actions Wendel détenues.

(2) Dividende 2015 : sous réserve de l'approbation par l'Assemblée générale du 1^{er} juin 2016.



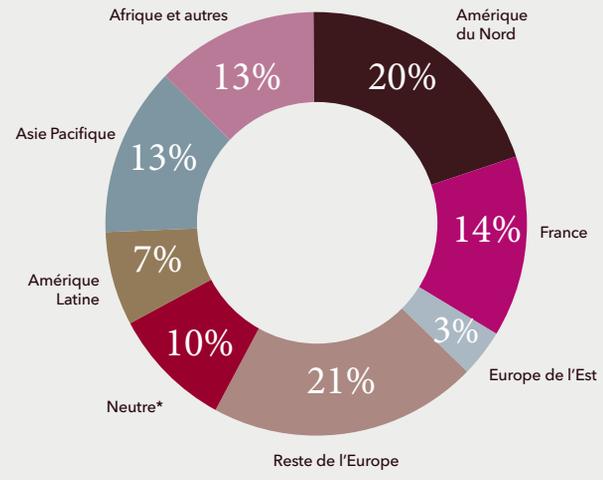
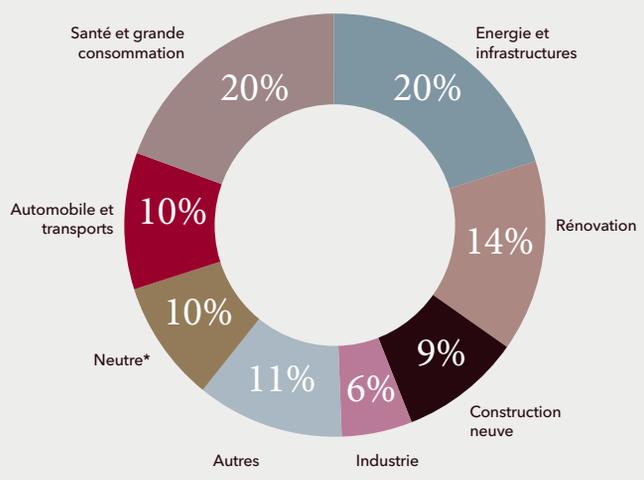
ACTIF NET RÉÉVALUÉ

En euros par action au 31.12



DIVERSIFICATION SECTORIELLE ET GÉOGRAPHIQUE

Exposition de la valeur d'entreprise, calculée sur la base des calculs de l'ANR au 17 mars 2016, des sociétés du groupe selon la répartition du chiffre d'affaires 2015.



*Neutre : trésorerie et autres actifs diversifiés

NOTATION

Le 19 février 2016, Standard & Poor's a confirmé la notation attribuée à Wendel : Long terme : BBB- avec perspective stable - Court terme : A-3



PRÉSENTATION DU GROUPE

1.1	HISTORIQUE	18		
1.2	ACTIVITÉ	19		
1.3	GOVERNEMENT D'ENTREPRISE	20		
1.3.1	Le Conseil de surveillance et ses comités	20		
1.3.2	Le Directoire	21		
1.4	ORGANISATION INTERNE	22		
1.4.1	Le Comité d'investissement/Investment Committee	22		
1.4.2	Le Comité de gestion/Management Committee	22		
1.4.3	Le Comité de coordination/Coordination Committee	22		
1.4.4	Le Secrétariat général	22		
1.4.5	Les implantations	23		
1.4.6	Les équipes	24		
1.5	MODÈLE D'INVESTISSEMENT ET STRATÉGIE DE DÉVELOPPEMENT	28		
1.5.1	Un partenaire actif des entreprises	28		
1.5.2	Une charte pour notre métier d'actionnaire de long terme	28		
1.5.3	Une volonté d'investissements diversifiés	29		
1.6	LA RESPONSABILITÉ SOCIALE ET ENVIRONNEMENTALE (RSE)	31		
1.6.1	Les principes d'action de Wendel vis-à-vis de ses filiales pour intégrer les enjeux RSE	31		
1.6.2	Une démarche RSE adaptée à une équipe resserrée de professionnels	32		
1.6.3	Une empreinte environnementale limitée	32		
1.6.4	Wendel, entreprise engagée dans la société civile	33		
1.6.5	La Charte éthique de Wendel	33		
1.7	FILIALES ET PARTICIPATIONS	34		
1.7.1	Bureau Veritas	34		
1.7.2	Saint-Gobain	37		
1.7.3	Cromology	41		
1.7.4	Stahl	43		
1.7.5	IHS	45		
1.7.6	Constantia Flexibles	48		
1.7.7	AlliedBarton Security Services	51		
1.7.8	Parcours	54		
1.7.9	exceet	56		
1.7.10	Mecatherm	58		
1.7.11	Saham Group	60		
1.7.12	Nippon Oil Pump (NOP)	63		
1.7.13	CSP Technologies	65		
1.8	CARNET DE L'ACTIONNAIRE	67		
1.8.1	Données boursières	67		
1.8.2	Dividende	68		
1.8.3	Actionnariat	68		
1.8.4	Relations avec les actionnaires	69		
1.8.5	Marché de l'action	70		
1.8.6	Documents accessibles aux actionnaires et au public	71		

1.1 Historique

Né en Lorraine en 1704, le groupe Wendel s'est développé pendant 270 ans dans diverses activités, principalement sidérurgiques, avant de se consacrer au métier d'investisseur de long terme.

Longtemps acteur central du développement de l'industrie de l'acier en France, le groupe Wendel s'est diversifié à la fin des années 1970. Il se consacre aujourd'hui à la réussite de leaders internationaux diversifiés (certification - matériaux pour la construction - revêtements de haute performance - services aux entreprises - équipements pour la boulangerie industrielle - assurance et santé - infrastructures télécom - packaging - sécurité).

De 1704 à 1870, le Groupe a tiré parti des grandes inventions qui ont accéléré le développement de ses activités sidérurgiques : fonte au coke, généralisation des hauts fourneaux et des laminoirs, développement des chemins de fer...

Au XX^e siècle, durement atteint par les deux guerres mondiales qui ont laissé exsangues les usines de Lorraine, le Groupe s'est relevé et a repris son essor. La création des coopératives de production Sollac en 1948, puis de Solmer en 1969, a permis notamment de répondre aux besoins croissants en tôles d'acier. Entre 1950 et 1973, il était au faite de sa puissance. En 1975, il produisait 72 % de l'acier brut français.

En 1974, la hausse brutale des prix du pétrole a ouvert une crise économique généralisée. La sidérurgie française s'est trouvée alors confrontée à une grave dépression : le blocage des prix de l'acier et l'effort de modernisation conduisirent à l'asphyxie financière.

En 1975, la prise de contrôle par le groupe Wendel du holding Marine-Firminy donne naissance à Marine-Wendel. La coexistence de ses actifs sidérurgiques (Saclor, Forges et Aciéries de Dilling, etc.) à côté d'activités diversifiées (Carnaud, Forges de Gueugnon, Oranje-Nassau, Cimenteries de l'Est, plusieurs sociétés du secteur de la mécanique) conduit, lors de la crise de la sidérurgie européenne en 1977, à une scission du Groupe en deux entités : en faisant apport en novembre 1977 de tous ses actifs non sidérurgiques, Marine-Wendel donne naissance à la Compagnie générale d'industrie et de participations (CGIP) dans le capital de laquelle elle ne conserve qu'une participation de 20 %.

En juin 2002, Marine-Wendel et CGIP ont fusionné ; l'ensemble a pris le nom de WENDEL Investissement. L'approche industrielle et la concentration des équipes sur le développement à long terme des sociétés contribuent à forger une image spécifique et forte de notre Groupe. Ce positionnement solide d'actionnaire professionnel doté d'une vision industrielle a conduit, lors de l'Assemblée générale du 4 juin 2007, à une simplification de la dénomination sociale de « WENDEL Investissement » en « Wendel », mettant ainsi l'accent sur des valeurs industrielles et de long terme enracinées dans son histoire multiséculaire. Depuis 2007, afin d'accompagner son développement, Wendel a ouvert 5 bureaux à l'étranger (Tokyo, New York, Singapour, Casablanca et Londres).

1.2 Activité

Wendel est l'une des toutes premières sociétés d'investissement en Europe par son importance, avec plus de 10 Md€ d'actifs gérés fin mars 2016. L'équipe d'investissement est composée d'environ trente professionnels expérimentés. Les membres de l'équipe ont des profils variés et complémentaires : anciens consultants, chefs d'entreprises, banquiers d'affaires, gestionnaires publics, analyste financier ou anciens responsables opérationnels d'entreprises industrielles ou de services, dans des secteurs divers, pouvant ainsi capitaliser sur l'ensemble des expériences et des réseaux de relations constitués pendant leur passé professionnel. Cette équipe dispose ainsi de compétences industrielles et d'une expertise financière reconnue. Sa vision industrielle et sa stratégie sont de favoriser l'émergence de sociétés leaders dans leur secteur, d'en amplifier le développement à moyen et à long terme, notamment en encourageant l'innovation et en améliorant la productivité de ses filiales. Les projets d'investissement sont confiés à une équipe qui instruit le dossier et les perspectives de développement de l'entreprise ; elle écarte la proposition ou réalise des travaux approfondis puis présente le dossier en Comité d'investissement qui rassemble six Directeurs associés autour des deux membres du Directoire et du Directeur financier. Wendel est un actionnaire et un partenaire actif qui appuie les équipes dirigeantes de ses participations, les responsabilise et les accompagne dans la durée, afin d'atteindre des objectifs ambitieux de croissance et de création de valeur pour ses actionnaires. Wendel investit dans des sociétés leaders ou qui ont le potentiel de le devenir.

Wendel a également la particularité d'être une société d'investissement de long terme, disposant de capitaux permanents et d'accès aux marchés financiers, soutenue et contrôlée par Wendel-Participations, un actionnaire familial stable ayant plus de 310 ans d'histoire industrielle dont près de 40 ans d'expérience dans l'investissement.

Paysage concurrentiel global en 2015

En sa qualité d'investisseur professionnel, Wendel peut, sur ses opérations d'acquisition, se retrouver en concurrence avec différents types d'acteurs. Il peut s'agir de fonds de capital investissement, de fonds souverains, de fonds de pension, de family offices mais aussi, sur certains secteurs, d'acteurs industriels. Le secteur de l'investissement, qui regroupe l'ensemble de ces acteurs (hors acteurs industriels) et qui comporte plusieurs milliers d'intervenants différents, se caractérise par des horizons d'investissement généralement de moyen terme (3 à 7 ans) - contrairement à Wendel qui se positionne sur des horizons plus long terme - et par le recours à l'effet de levier. En 2015, la forte concurrence sur les actifs les plus attractifs a mis les vendeurs en position de force face aux fonds devant investir les capitaux confiés par leurs investisseurs. Wendel se différencie des acteurs du capital investissement par le fait qu'elle dispose de capitaux permanents. En 2015, la forte abondance de capitaux à investir ainsi que la bonne tenue des marchés actions ont exercé une pression haussière sur les multiples d'acquisition. Dans le même temps, les marchés de dettes sont restés ouverts jusqu'aux turbulences financières apparues à l'été 2015, et ont permis aux acquéreurs de tirer parti de taux d'intérêts historiquement bas. Il n'existe pas de données globales sur les activités d'investissement de tous les acteurs cités plus haut, mais en 2015, les fonds de private equity, dont l'activité fait l'objet de publications de statistiques annuelles, ont poursuivi la cristallisation de valeur sur leur portefeuille, avec des sorties en capital totalisant 422 milliards de dollars (en baisse de 7% par rapport au record de 2014), avec une moyenne de détention de 4,9 ans. Toutes les voies de sortie ont été utilisées, notamment la vente à des investisseurs stratégiques mais avec une dominance des introductions en bourse. En dépit du ralentissement économique mondial apparu depuis l'été 2015 et de la volatilité croissante des marchés, le monde du private equity a continué de produire des taux de rendement supérieurs à ceux offerts par les autres classes d'actifs.

1.3 Gouvernement d'entreprise

La Gouvernance de Wendel est inspirée par les mêmes principes que ceux que le Groupe promeut en tant qu'« actionnaire de préférence » : transparence du dialogue, respect de l'indépendance et des missions respectives des managers et des actionnaires, responsabilité collective et engagement des individus.

Depuis l'Assemblée générale du 5 juin 2015, Wendel est une société européenne (*societas europaea*, SE) à Directoire et Conseil de surveillance.

1.3.1 Le Conseil de surveillance et ses comités

1.3.1.1 Le Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire. Un règlement intérieur fixe les droits et obligations de ses membres.

Au 31 décembre 2015, le Conseil de surveillance de la Société comptait 12 membres, nommés pour quatre ans, dont 5 membres indépendants et 5 femmes.

Un représentant du Comité d'entreprise assiste également aux séances du Conseil avec voix consultative.

La Présidence du Conseil de surveillance a été assurée par M. François de Wendel. Ainsi que le prévoit l'article 13 des statuts, la Vice-Présidente, M^{me} Dominique Hériard Dubreuil, nommée par le Conseil de surveillance, remplit les mêmes fonctions et a les mêmes prérogatives que le Président, en cas d'empêchement de celui-ci ou lorsque le Président lui a temporairement délégué ses pouvoirs.

Deux nouveaux membres indépendants ont été nommés lors de l'Assemblée générale tenue le 5 juin 2015 : Mme Jacqueline Tammenoms-Bakker et M. Gervais Pellissier. Le mandat de M. Humbert de Wendel a été renouvelé lors de cette même Assemblée.

M. Jean Michel Ropert, nommé en tant que représentant des salariés au Conseil de surveillance par le Comité d'entreprise du 20 novembre 2014, ayant quitté ses fonctions de salarié de Wendel en septembre 2015, le Comité d'entreprise a nommé Mme Fabienne Porquier pour la durée du mandat restant à courir.

Il sera proposé à l'Assemblée générale du 1er juin 2016 le renouvellement du mandat de M. François de Wendel. Sa biographie figure en section 2.1.2.2 du présent Document de référence.

Le Conseil de surveillance est composé de :

François de Wendel (2016), Président du Conseil de surveillance

Dominique Hériard Dubreuil (2018), membre indépendant, Vice-Présidente du Conseil de surveillance et Présidente du Comité de gouvernance,

Laurent Burelle (2017), membre indépendant

Bénédicte Coste (2017)

Édouard de l'Espée (2017)

Priscilla de Moustier (2017)

Gervais Pellissier (2019), membre indépendant

Guylaine Saucier (2018), membre indépendant, Présidente du Comité d'audit

Jacqueline Tammenoms-Bakker (2019), membre indépendant

Humbert de Wendel (2019)

Christiaan van Zeller d'Oosthove (2018)

Fabienne Porquier (2018), membre du Conseil de surveillance représentant les salariés depuis le 1er octobre 2015

Secrétaire du Conseil de surveillance :

Caroline Bertin Delacour

En 2015, le Conseil de surveillance s'est réuni dix fois.

1.3.1.2 Les Comités du Conseil

Afin d'exercer sa mission dans les meilleures conditions, le Conseil de surveillance s'appuie sur deux Comités : le Comité d'audit et le Comité de gouvernance.

Le Président de chaque Comité est membre du Comité qu'il ne préside pas. Le Président du Conseil de surveillance est invité à toutes les réunions des Comités.

Le Comité d'audit

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

Il s'appuie sur un expert indépendant pour revoir l'évaluation de l'ANR arrêté par le Directoire.

Le Comité d'audit est composé de six membres :

Guylaine Saucier, Présidente

Didier Cherpitel, Président du Comité de gouvernance, jusqu'au 5 juin 2015

Dominique Hériard Dubreuil, Vice-Présidente du Conseil de surveillance et Présidente du Comité de gouvernance, depuis le 5 juin 2015

Bénédicte Coste

Édouard de l'Espée

Gervais Pellissier, depuis le 5 juin 2015

Humbert de Wendel

Secrétaire du Comité d'audit :

Caroline Bertin Delacour

En 2015, le Comité d'audit s'est réuni six fois.

Le Comité de gouvernance

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

Le Comité de gouvernance, qui regroupe les fonctions attribuées par le Code Afep-Medef au Comité des rémunérations et au Comité des nominations, est composé de cinq membres :

Didier Cherpitel, Président jusqu'au 5 juin 2015

Dominique Hériard Dubreuil, Présidente depuis le 5 juin 2015 et Vice-Présidente du Conseil de surveillance

Gérard Buffière, jusqu'au 5 juin 2015

Priscilla de Moustier

Guylaine Saucier, Présidente du Comité d'audit

Christian d'Oosthove

Jacqueline Tammenoms-Bakker, depuis le 5 juin 2015

Secrétaire du Comité de gouvernance :

Caroline Bertin Delacour

En 2015, le Comité de gouvernance s'est réuni sept fois.

1.3.2 Le Directoire

Le Directoire est nommé par le Conseil de surveillance, sur proposition de son Président, pour une durée de quatre ans. Il est rééligible. La limite d'âge pour l'exercice des fonctions de membre du Directoire est de 70 ans.

Le Directoire est composé de deux membres :

Frédéric Lemoine

Président depuis le 7 avril 2009, renouvelé le 7 avril 2013

Bernard Gautier

Membre depuis le 31 mai 2005, renouvelé le 7 avril 2013.

Secrétaire du Directoire : Christine Anglade Pirzadeh depuis juin 2013.

Le mandat des membres du Directoire expirera le 7 avril 2017.

En 2015, le Directoire s'est réuni 28 fois.

1.4 Organisation interne

Emmenée par le Directoire, l'équipe de direction de Wendel est composée d'hommes et de femmes aux parcours professionnels divers et complémentaires. La collégialité du fonctionnement de l'équipe est assurée par la réunion bimensuelle d'un Comité opérationnel de coordination et par une communication fluide au sein d'une équipe de près de 100 professionnels. Son fonctionnement repose sur l'articulation de deux comités clé : le Comité d'investissement et le Comité de gestion. Compte tenu de l'internationalisation du groupe Wendel, les comités d'investissement et de coordination se tiennent en anglais.

1.4.1 Le Comité d'investissement/*Investment Committee*

Composé du Directoire, du Directeur financier et de six Directeurs associés, il se réunit trois fois par mois afin de travailler à la sélection et à la préparation des investissements du Groupe. Il examine les projets de cession d'actifs et revoit régulièrement la situation des principaux investissements du Groupe.

1.4.2 Le Comité de gestion/*Management Committee*

Il réunit tous les quinze jours les membres du Directoire, le Directeur financier, le Secrétaire général, le Directeur associé en charge des ressources opérationnelles, le Directeur fiscal et le Directeur de la communication et du développement durable. Il prend les décisions relatives à l'organisation et au fonctionnement courant de Wendel.

1.4.3 Le Comité de coordination/*Coordination Committee*

Il réunit deux fois par mois le Directoire et les principaux Directeurs de Wendel à travers le monde. Ce comité a vocation à être une enceinte d'information transversale et de partage, assurant ainsi la circulation de l'information au sein de toute l'entreprise.

1.4.4 Le Secrétariat général

Le Secrétariat général s'assure du respect par Wendel et ses holdings des dispositions du droit des sociétés, du droit boursier et du gouvernement d'entreprise, du suivi des réglementations applicables à Wendel notamment en ce qui concerne la compliance et la déontologie, du suivi des contentieux, de la réglementation Informatique et Libertés, du suivi des contrats d'assurances responsabilité civile des mandataires sociaux et responsabilité civile professionnelle ainsi que de la propriété intellectuelle.

1.4.5 Les implantations

Wendel dispose d'implantations ayant des activités de holding ou de services. Les plus anciennes sont en France (depuis 1704), aux Pays-Bas (depuis 1908) et au Luxembourg (depuis 1931). Depuis 2008, Wendel est présente au Japon (Tokyo). Au cours de l'année 2013, le Groupe a poursuivi son développement à l'international en s'implantant en Amérique du Nord et à Singapour. En 2014, afin d'accompagner les deux investissements déjà réalisés en Afrique, Wendel a ouvert un bureau à Casablanca. En 2015, afin de profiter de la dimension internationale des opportunités offertes par la place de Londres, Wendel y a ouvert un nouveau bureau qui permettra ainsi au Groupe de compléter sa couverture européenne globale.

Europe

Paris

Le siège social de Wendel est situé dans le 9^e arrondissement de Paris. Installé aujourd'hui 89, rue Taitbout, le siège de Wendel se situe dans un arrondissement qui a été longtemps le centre des grandes familles sidérurgiques françaises, avec notamment l'Hôtel Wendel de la rue de Clichy. Il regroupe les principales fonctions support ainsi qu'une partie de l'équipe d'investissement.

Amsterdam

Exploitant des mines de charbon aux Pays-Bas, la société Oranje-Nassau créée en 1893 a été rachetée en 1908 par Wendel. Oranje-Nassau est devenue à partir de 1974 une société d'investissement, initialement dans le domaine de l'énergie et de l'immobilier et aujourd'hui dans le secteur du non-coté. Lancé en 2011, Oranje-Nassau Développement regroupe des opportunités d'investissements de croissance, de diversification ou d'innovation.

Luxembourg

Wendel est implantée au Luxembourg depuis 1931 au travers de la société Trief Corporation. Cette société détient les participations du groupe dans les principales sociétés cotées, ainsi que des participations dans toutes les sociétés non cotées. Ces dernières sont détenues à travers des sociétés d'investissement en capital à risque luxembourgeoises réglementées. Leur gestion est dévolue à une société établie au Luxembourg, Winvest Conseil SA. Celle-ci a été agréée mi-2015 en tant que gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs (voir aussi partie 2.2.3). C'est également à partir du Luxembourg que le groupe Wendel co-investit avec des partenaires tiers dans certaines sociétés, telles que IHS ou encore Constantia Flexibles. Ces diverses structures ont chacune leur gouvernance propre, qui comprend des administrateurs

indépendants. Enfin, la Direction de l'audit interne de l'ensemble du groupe Wendel, créée au début de l'année 2016, est venue compléter les équipes du groupe Wendel au Luxembourg.

Londres

En 2015, afin de profiter de la dimension internationale des opportunités offertes par la place de Londres, Wendel y a ouvert un nouveau bureau qui permettra ainsi au Groupe de bénéficier d'une couverture européenne globale.

Bâle

Wendel est présent en Suisse depuis 1920, initialement dans les secteurs minier et métallurgique. Aujourd'hui, SOFISAMC investit dans de nouvelles classes d'actifs et de nouvelles géographies. En 2015, SOFISAMC totalise une quarantaine de millions d'euros d'actifs et a pris l'engagement d'investir 11 M€ dans un fonds de capital-investissement en Inde, dans le secteur de la santé et des sciences de la vie.

Amérique du Nord

Wendel North America examine pour Wendel des opportunités d'investissement en Amérique du Nord dans des sociétés à la recherche d'un investisseur de long terme. L'Amérique du Nord est le premier marché du *private equity* du monde en termes d'opportunités d'investissement. Wendel dispose d'une implantation à New York depuis 2013. Un an après l'ouverture des bureaux de Wendel North America, Wendel a annoncé l'acquisition de CSP Technologies, spécialiste du conditionnement plastique de haute performance. Cette transaction a été finalisée le 30 janvier 2015. En juin 2015, Wendel annonce son deuxième investissement en Amérique du Nord avec l'acquisition d'AlliedBarton Security Services, un leader des services de sécurité aux États-Unis.

Asie

Wendel a initié son ancrage d'investisseur de long terme en Asie dès 2008. Les implantations asiatiques de Wendel ont pour premier objectif d'accompagner le développement des sociétés du Groupe dans cette partie du monde. À plus long terme, il s'agit d'y installer Wendel comme un acteur de l'investissement de long terme.

Singapour

Wendel Singapore accompagne le développement des sociétés du Groupe et assure un relais permanent pour le groupe Wendel auprès de la communauté financière singapourienne.

Tokyo

Wendel Japan conseille les sociétés du Groupe dans leurs projets de développement commercial ou d'acquisitions au Japon, tout en assurant la veille de projets d'investissement pour Wendel. À ce titre, Wendel a réalisé en 2013 son tout premier pas dans l'investissement au Japon avec l'acquisition de Nippon Oil Pump.

Afrique

Casablanca

L'Afrique est le continent qui connaît la croissance la plus rapide dans le monde avec un taux de croissance moyen supérieur à 5 %

par an depuis dix ans. Wendel a décidé d'y investir et y a fait ses premiers pas fin 2012, en devenant le premier actionnaire d'IHS, leader africain en infrastructures de télécommunication. Fin 2013, par l'intermédiaire d'Oranje-Nassau Développement, Wendel est entré au capital de Saham Group, leader africain de l'assurance - hors Afrique du Sud - et diversifié dans des secteurs très porteurs (centres de relations clients, santé, immobilier).

1.4.6 Les équipes

■ Comité d'investissement/*Investment Committee*

◆ Comité de gestion/*Management Committee*

★ Comité de coordination/*Coordination Committee*

Après 26 ans chez Wendel, Jean-Michel Ropert, Directeur général adjoint en charge des finances de Wendel, a décidé de quitter ses fonctions pour des raisons personnelles le 30 septembre 2015. Toutefois, il continuera à l'avenir de jouer un rôle important au sein de Wendel en tant que conseiller du Directoire. Il restera par ailleurs administrateur de certaines sociétés du Groupe.

Depuis le 1^{er} octobre 2015, Jérôme Michiels, Directeur associé au sein de l'équipe d'investissement a pris la tête de la Direction financière de Wendel. En tant que Directeur financier, il a rejoint le Comité de gestion de Wendel et reste membre du Comité d'investissement avec voix délibérative.

Principaux responsables des équipes de Wendel

Frédéric Lemoine ■ ◆ ★

Président du Directoire

Nommé au Directoire de Wendel en 2009, il était précédemment Président du Conseil de surveillance d'Areva et *Senior Advisor* auprès de McKinsey. Frédéric Lemoine a été auparavant Directeur financier de Capgemini avant de travailler auprès de Jacques Chirac, comme Secrétaire général adjoint de l'Élysée. Il a démarré sa carrière comme inspecteur des finances avant de diriger un hôpital au Vietnam et de contribuer dans deux cabinets ministériels à la réforme hospitalière. Diplômé de HEC, IEP Paris, ENA, licencié en Droit.

Bernard Gautier ■ ◆ ★

Membre du Directoire

Arrivé chez Wendel en 2003, Bernard Gautier a été auparavant *General Partner* et responsable du bureau de Paris pour les fonds Atlas Venture. Il a commencé sa carrière avec la création d'une entreprise dans les médias. Il a ensuite été vingt ans dans le conseil en organisation et stratégie, d'abord consultant chez Accenture dans le secteur Média-Presse et des services puis chez Bain & Co., dont il est devenu *Senior Partner*. Ancien élève de l'École supérieure d'électricité.

Olivier Allot ★

Directeur de la communication financière

Chez Wendel depuis 2007, Olivier Allot était l'adjoint du Directeur de la communication financière. Il a débuté sa carrière en 1996 à la Société des Bourses françaises - Bourse de Paris. Il a en été le porte-parole pendant 4 ans, puis en charge des relations investisseurs jusqu'en 2007. Il a notamment à ce titre participé activement au regroupement des Bourses de Paris, Amsterdam, Bruxelles et Lisbonne, ainsi qu'à la fusion d'Euronext et du NYSE. Il est titulaire d'une maîtrise de sciences de gestion, et d'un diplôme d'ingénieur maître en Banque, Finance et Assurance de l'université de Paris I - La Sorbonne, ainsi que du diplôme de la SFAF et du CEFA.

Albrecht von Alvensleben ★

Directeur senior, en charge du développement dans les pays germanophones

Avant de rejoindre Wendel en 2008, il était analyste au sein de la division Private Equity de Lehman Brothers à Londres depuis 2004, où il était spécialisé sur les LBO de PME européennes. Il avait acquis auparavant une expérience en Corporate Finance chez KPMG en Espagne et Nomura International au Royaume-Uni. Il participe notamment aujourd'hui au développement de Wendel sur le marché allemand.

Albrecht est diplômé de l'ESCP-EAP et titulaire d'un MBA de l'Insead/Wharton.

Christine Anglade Pirzadeh ◆ ★

Directrice de la communication et du développement durable, Secrétaire du Directoire

Chez Wendel depuis 2011, Christine Anglade Pirzadeh était précédemment directrice de la communication de l'Autorité des marchés financiers qu'elle avait rejointe en 2000. Elle a été chargée de mission à la Direction des médias des services du Premier ministre de 1998 à 2000. Elle a commencé sa carrière au sein de la rédaction de la Correspondance de la Presse. Christine Anglade Pirzadeh est diplômée d'une maîtrise en droit international et européen (Paris I) et d'un DEA de droit de la communication (Paris II).

Stéphane Bacquaert ■ ★

Directeur associé, CEO de Wendel Africa

Depuis 2005 chez Wendel, Stéphane Bacquaert a été *Partner* d'Atlas Venture après avoir été consultant chez Bain & Co. puis Directeur général de Netscapital, banque d'affaires spécialisée dans les Technologies, Media et Telecoms. Il est diplômé de l'École centrale Paris, de l'IEP Paris et titulaire d'un MBA de la Harvard Business School.

Patrick Bendahan ★

Directeur senior

Chez Wendel depuis 2006, Patrick Bendahan a débuté sa carrière en 2002 à la Compagnie Financière Edmond de Rothschild avant de rejoindre l'équipe Acquisition Finance d'ING en 2003, où il a contribué en tant que Vice Président à structurer différents LBO dans les domaines de la construction, de l'industrie, des transports et de la presse spécialisée. Il a également exercé des missions de conseil pour plusieurs sociétés. Il est diplômé de HEC et titulaire du CFA.

Caroline Bertin Delacour ◆ ★

Secrétaire général et Déontologue, Secrétaire du Conseil de surveillance

Caroline Bertin Delacour a rejoint le groupe Wendel en 2009 en tant que Directeur juridique après avoir exercé pendant plus de 20 ans en tant qu'avocate spécialisée en droit fiscal et droit des sociétés au sein des cabinets Cleary Gottlieb Steen & Hamilton et August & Debouzy. Elle a été nommée Secrétaire général de Wendel le 1^{er} janvier 2015.

Elle est titulaire d'une maîtrise en droit des affaires de l'Université Paris II Panthéon-Assas, d'un DESS de fiscalité appliquée de l'Université Paris V René-Descartes et d'un LLM de New York University.

Stéphanie Besnier ★

Directeur senior

Chez Wendel depuis 2007, Stéphanie Besnier a été analyste à BNP Paribas Londres en 2001-2002 ; à partir de 2003, au Ministère des Finances, elle a travaillé à la Direction du Trésor, en charge des pays d'Amérique latine, puis à l'Agence des Participations de l'État. Elle est ancienne élève de Polytechnique, Corps des Ponts et Chaussées.

David Darmon ★ ■

Directeur associé, en charge du développement en Amérique du Nord, CEO de Wendel North America

Arrivé chez Wendel en 2005, David Darmon était précédemment Directeur de participations chez Apax Partners, où il s'est spécialisé pendant six ans dans les opérations de LBO, particulièrement dans les secteurs des TMT et de la distribution. Il a débuté sa carrière chez Goldman Sachs à Londres en fusions et acquisitions. Il est diplômé de l'Essec et titulaire d'un MBA de l'Insead. Il est responsable du bureau de New York depuis le 1^{er} janvier 2013.

Marie-Hélène Dorat ★

Directeur des Ressources Humaines

Marie-Hélène Dorat a rejoint le groupe Wendel en février 2009 pour prendre en charge le développement des ressources humaines. En juin 2010 elle a pris la responsabilité des ressources humaines. Après avoir exercé pendant 15 ans différents métiers de la finance, Marie-Hélène s'est orientée en 1997 vers les métiers de ressources humaines qu'elle a exercé chez Crédit Agricole Indosuez puis dans différents cabinets de conseil reconnus tels Hewitt et Right Management. Elle est diplômée de l'ESC Rouen.

Benoit Drillaud ★

Directeur financier adjoint

Benoit Drillaud a rejoint la Direction financière de Wendel en septembre 2004 après cinq années passées chez PricewaterhouseCoopers en tant qu'auditeur. Il est diplômé d'un Mastère de finance de l'ESCP et d'un DEA d'économie de l'université Paris 1 Panthéon-Sorbonne.

Bruno Fritsch ★

Directeur, CEO de Wendel Singapore

Arrivé chez Wendel en 2007, Bruno Fritsch est en charge du développement des activités du Groupe dans la région Asie-Pacifique. Après avoir débuté sa carrière chez L'Oréal, il était précédemment consultant au sein de Bain & Company assurant des missions de due diligence commerciale pour le compte de fonds d'investissement en Europe et aux États-Unis et des missions de stratégie et d'efficacité opérationnelle, en particulier dans le secteur des technologies, médias et télécom. Il a ensuite exercé des fonctions de *business development* en tant que Vice-Président de Asian Business Bridge, accélérateur de développement de PME en Asie. Il a notamment créé deux sociétés dans la téléphonie mobile et la publicité sur Internet à Hong Kong et à Shanghai. Secrétaire du Directoire de Wendel de 2009 à 2013. Il est diplômé de l'Essec et titulaire d'un MBA de la Rotterdam School of Economics.

Jean-Yves Hemery ★

Délégué international d'Oranje-Nassau.

Jean-Yves Hemery a rejoint le groupe Wendel en 1993 en tant que Secrétaire général adjoint de Marine-Wendel, après avoir travaillé 7 ans dans l'Administration fiscale puis 3 ans chez Pechiney. Il est diplômé de l'École nationale des impôts et titulaire d'une licence de Sciences Économiques. Il s'occupe notamment des implantations d'Oranje-Nassau au Benelux.

Makoto Kawada ★

Directeur associé, en charge du développement au Japon, CEO Wendel Japan

Chez Wendel depuis 2008, Kawada-san a acquis, au Japon, une expérience de fusions acquisitions internationales et de financement de projet chez Fuji Bank (devenue Mizuho) où il a débuté sa carrière en 1984. Après un passage par IFC (International Finance Corporation - Banque Mondiale) à Washington, il a rejoint Basic Capital Management en 2003, puis en est devenu le CEO de 2005 à 2008. Il est titulaire d'un MBA de Wharton et d'un *degree in Economics* de l'Université de Waseda.

Roland Lienau ■ ★

Directeur associé, CEO de Wendel London

Chez Wendel depuis 2008, Roland Lienau a accumulé une expérience de plus de 20 ans sur les marchés de capitaux, primaires et secondaires en Allemagne. Il était précédemment responsable des marchés de capitaux à Francfort chez Deutsche Bank après avoir été successivement chez Enskilda Securities, Enskilda Effekten puis Paribas où il était responsable des marchés actions et obligations. Il est diplômé de l'ESCP Europe.

Peter Meredith ◆ ★

Directeur fiscal

Peter Meredith a rejoint Wendel le 1^{er} mars 2013. Il a été Directeur fiscal du groupe Bouygues Construction (2005-2013), de Capgemini (2000-2005) et de groupe GTM (1989-2000). Peter Meredith a été tout au long de sa carrière en charge du suivi fiscal de périmètres France et international. Il est titulaire d'un DEA de droit comparé.

Jérôme Michiels ■ ★ ◆

Directeur financier depuis le 1^{er} octobre 2016

Arrivé chez Wendel fin 2006, il était auparavant Chargé d'affaires au sein du fonds d'investissement BC Partners de 2002 à 2006, après avoir été consultant au sein du Boston Consulting Group de 1999 à 2002, assurant des missions de conseil en stratégie en Europe, en particulier dans les domaines de la distribution, du transport, des télécoms et des services financiers. Il est diplômé de HEC. Après avoir passé 10 ans au sein de l'équipe d'investissement, Jérôme a pris la Direction financière de Wendel.

Shigeaki Oyama

Chairman de Wendel Japan, Conseiller spécial pour le Japon

Diplômé de l'Université de Tokyo en 1967, Oyama San a commencé sa carrière à la division Numerical Control de Fujitsu qui est par la suite devenue Fanuc LTD, le plus important fabricant de robots industriels au monde. Après 39 ans d'expérience notamment en R&D, vente, production, développement technologique, il est devenu en 1997 *Senior Executive Vice-President* de GE Fanuc Automation North America aux États-Unis. En 1999 il a été nommé Président et en 2003 *Chairman* de Fanuc LTD.

Adam Reinmann ★

Directeur associé, Wendel North America

Arrivé chez Wendel fin 2013, titulaire d'un MBA de la Columbia Business School et d'un B.S. de Binghamton University, Adam Reinmann a commencé sa carrière dans le groupe JPMorgan. Avant de rejoindre Wendel, il travaillait pour Onex, une société d'investissement leader au Canada. Chez Onex il a participé aux acquisitions de The Warranty Group, Skilled Healthcare, Cypress insurance Group, RSI Home Products et JELD-WEN Holding, Inc. En 2009, Adam était membre du Comité exécutif d'une société opérationnelle d'Onex (Celestica) où il était impliqué dans le développement et la stratégie d'amélioration opérationnelle de la Société.

Aziz Sedrati ★

Directeur de l'Informatique et des Moyens Généraux

Arrivé chez dans le Groupe en 1994 en tant que responsable de l'informatique et comptable principal de Marine-Wendel, Aziz Sedrati a ensuite été Gestionnaire des titres nominatifs chez Wendel-investissement. Responsable de l'Informatique et des Moyens Généraux depuis 2010, il est également secrétaire du Comité d'entreprise. Il est titulaire d'un Diplôme Universitaire et Technologique en informatique, d'une Maîtrise d'informatique appliquée à la gestion de l'entreprise et d'un DECF.

Patrick Tanguy ■ ◆ ★

Directeur associé, en charge du support opérationnel, Responsable du développement en Inde

Avant de rejoindre Wendel en 2007, Patrick Tanguy a exercé des fonctions de dirigeant de groupes industriels, successivement : Directeur des ventes et Marketing de Steelcase-Strafor puis Directeur général d'une filiale de ce groupe, Airborne ; Directeur général puis Président de Dafsa ; Président de Technal, de Monné-Decroix puis de Prezioso Technilor. Il a commencé sa carrière en 1984 chez Bain & Co. où il a été nommé *Partner* en 1990. Il est diplômé de HEC. En charge du support opérationnel, il supervise les ressources opérationnelles de Wendel ainsi que l'amélioration de la performance opérationnelle des filiales, en soutien des équipes de management.

Dirk-Jan Van Ommeren ■ ★

Directeur associé, CEO Oranje-Nassau

Après une carrière de près de trente ans dans le monde financier hollandais (AMRO Bank, Westland/Utrecht Hypotheekbank, Amsterdamse Investeringsbank), Dirk-Jan Van Ommeren est administrateur de plusieurs entreprises et associations néerlandaises. Dans le groupe Wendel depuis 1996. Il est Président de Stahl et de Mecatherm, et est particulièrement impliqué dans les Conseils des sociétés d'Oranje-Nassau Développement.

Sébastien Willerval ★

Directeur juridique

Sébastien Willerval a débuté sa carrière à la Direction des affaires juridiques et fiscales de BNP en 1998 avant de partir chez Ernst & Young Corporate Finance fin 1999. Sébastien Willerval est titulaire d'un DESS de Droit des Affaires et Fiscalité de l'Université Paris I Panthéon-Sorbonne et d'une maîtrise de droit privé - mention droit des affaires et fiscalité de l'Université Paris II Panthéon-Assas. Il a rejoint Wendel en 2002 et a été nommé Directeur juridique en janvier 2015.

1.5 Modèle d'investissement et stratégie de développement

Wendel a pour savoir-faire de choisir des sociétés leaders, d'y investir dans le temps en contribuant à la définition de stratégies ambitieuses, et de le faire dans le respect d'une démarche actionnariale claire et explicite. Pour mener à bien sa stratégie d'investissement à long terme, Wendel dispose d'un ensemble d'atouts tels qu'un actionnariat familial stable, des capitaux permanents, un portefeuille de sociétés conférant une vision géographique et sectorielle très large. Mené par des équipes internationales, aux profils et savoir-faire complémentaires, Wendel a investi depuis 1977 dans un grand nombre de succès industriels tels que Cap Gemini, BioMérieux, Reynolds, Stallergenes, Wheelabrator, Valeo, Afflelou, Editis, Legrand ou encore Deutsch.

1.5.1 Un partenaire actif des entreprises

La stratégie d'investissement et de développement du Groupe passe par un dialogue étroit noué avec les équipes de management des sociétés dont Wendel est actionnaire. Ce partenariat est au cœur du processus de création de valeur. Wendel est en soutien actif et constant, partage la prise de risques et met à contribution son expérience ainsi que ses compétences financières et techniques. Dans cet esprit, Wendel peut réinvestir et accompagner ses sociétés lorsque les circonstances économiques, financières ou les projets de développement de l'entreprise l'exigent. Depuis début 2009 et à la date de dépôt de ce document

de référence, Wendel a investi plus de 2,9 Md€, dont plus de 500 M€ ont été réinvestis dans Saint-Gobain, Materis, Stahl et Deutsch en fonds propres et en dettes.

Wendel dispose d'une représentation dans les Conseils d'administration et les comités clés des entreprises (audit, gouvernance et stratégie) en cohérence avec son niveau de détention dans ses investissements. Ainsi, il peut prendre part aux décisions les plus importantes de chaque entreprise sans jamais se substituer à son management.

1.5.2 Une charte pour notre métier d'actionnaire de long terme

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

- **s'impliquer activement dans la définition des stratégies** des entreprises et dans leur mise en œuvre en participant aux Conseils d'administration et aux comités clés des entreprises dans lesquelles le Groupe est investi ;
- **s'engager de façon durable et forte** auprès des entreprises qu'il réunit en soutenant leur développement, en favorisant leur engagement dans des zones géographiques à forte croissance et en allouant du temps et des ressources au cycle de l'innovation ;
- **dialoguer de façon constructive et transparente** avec le management en jouant un rôle permanent pour questionner les habitudes et repenser les modèles à l'aune des meilleures pratiques mondiales ;
- **traduire au quotidien ses engagements** par la création d'une relation étroite et efficace établie sur le respect de la distinction des rôles entre actionnaires et managers ;
- **garantir la stabilité** actionnariale et la solidarité d'un partenaire au long cours qui n'hésite pas à s'engager financièrement dans les temps difficiles.

1.5.3 Une volonté d'investissements diversifiés

Wendel vise tout d'abord à créer de la valeur par le développement dans la durée de ses actifs, en encourageant activement les sociétés à réaliser des investissements générateurs de croissance organique et de rentabilité et en les accompagnant dans des opérations de croissance externe. Depuis début 2009, Wendel a rétabli ses grands équilibres financiers en réduisant notamment son endettement de plus de 50 % et en retrouvant son statut d'émetteur obligataire *Investment Grade*. D'une part, le Groupe a ainsi retrouvé des marges de manœuvre pour mener à bien le développement d'un portefeuille diversifié de sociétés, et d'autre part, pour réaliser des acquisitions de nouvelles entreprises, principalement non cotées, de tailles situées entre 200 et 500 M€ en fonds propres, ainsi que par la poursuite de la stratégie diversifiante et innovante d'Oranje-Nassau Développement.

Pour ce faire, Wendel poursuit sa stratégie 2013-2017 qui vise, notamment, à investir 2 Md€ en Afrique, en Amérique du nord et en Europe d'ici à 2017 dans des sociétés non cotées de premier plan. Wendel a déjà atteint tous les objectifs de cette stratégie avec son retour au statut *d'Investment Grade* en juillet 2014 ainsi que la réalisation de plusieurs investissements dans des actifs non cotés très prometteurs : IHS en Afrique, CSP Technologies et AlliedBarton Security Services aux États-Unis ainsi que Constantia Flexibles en Autriche.

1.5.3.1 Profil des investissements

Wendel investit sur le long terme comme actionnaire majoritaire ou de premier rang dans des sociétés principalement non cotées, ayant des positions de leader, afin d'accélérer leur croissance et leur développement.

Le groupe Wendel a un modèle d'investissement majoritairement focalisé sur des entreprises qui regrouperont un maximum des critères suivants :

- dans des pays bien connus de Wendel, notamment basées en Europe et en Amérique du Nord ou encore dans de nouveaux pays avec des partenaires qui y sont déjà solidement implantés ;
- ayant des expositions très internationales ;
- des équipes managériales de qualité ;
- n° 1 ou n° 2 sur leurs marchés ;
- dans des secteurs à fortes barrières à l'entrée ;
- avec de solides fondamentaux et notamment des *cash-flows* prévisibles et récurrents ;
- présentant un fort potentiel de croissance rentable, et à long terme, passant à la fois par la croissance organique, des acquisitions relatives ; et
- une forte exposition aux zones à forte croissance et/ou aux grandes tendances économiques de long terme.

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

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

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

1.5.3.2 Oranje-Nassau Développement

Wendel s'est organisé début 2011 pour saisir les opportunités de croissance, de diversification ou d'innovation.

Oranje-Nassau Développement regroupe les investissements de montants unitaires de plus petite taille que Wendel ne le fait directement. Oranje-Nassau Développement a d'ailleurs été très actif depuis 2011, année de sa création, avec les acquisitions, de Parcours, spécialiste indépendant de la location longue durée de véhicules aux professionnels, de Mecatherm, leader mondial des équipements pour la boulangerie industrielle, de Nippon Oil Pump, leader japonais des pompes trochoïdes et moteurs hydrauliques, et de CSP Technologies, spécialiste du conditionnement plastique de haute performance, ainsi que les prises de participation dans exceet, leader européen des systèmes électroniques intelligents embarqués, et dans Saham Group, acteur majeur panafricain de référence dans les secteurs de l'assurance, de la santé et des centres de relation client, pour un total de fonds propres investis d'environ 760 M€. Lorsque le montant investi a atteint 200 M€, les investissements réalisés ont vocation à apparaître dans les investissements principaux de Wendel, comme cela a été le cas pour IHS début 2014.

1.5.3.3 Acquisitions réalisées par les filiales et participations

La croissance par acquisition fait partie intégrante du modèle de développement des sociétés du Groupe. Celles-ci ont réalisé 16 acquisitions en 2015 et comprennent toutes dans leur plan de développement une part non négligeable de leur croissance dans des acquisitions, généralement de petite et moyenne taille, qui restent les plus créatrices de valeur. Les équipes de Wendel accompagnent les sociétés du Groupe dans la recherche d'acquisitions relatives, dans le déploiement de leur stratégie de croissance externe, ainsi que dans la mise en place des financements nécessaires.

1.5.3.4 Un modèle entrepreneurial

Afin d'associer ses principaux managers à la création de valeur du Groupe, Wendel a mis en place des systèmes de co-investissements leur permettant d'investir à titre personnel dans les actifs dans lesquels le Groupe investit. Ils sont ainsi soumis aux risques et associés aux bénéfices de ces investissements sur leur patrimoine propre. Il existe également différents systèmes d'association des équipes de direction à la performance de chaque entité. Pour les filiales et participations cotées (Bureau Veritas, Saint-Gobain), il existe des plans d'attribution d'options de souscription et d'achat et/ou des plans d'attribution d'actions gratuites. Par ailleurs, pour les filiales non cotées (Cromology, Mecatherm, Parcours, Stahl, IHS, NOP, CSP Technologies, Constantia Flexibles et AlliedBarton Security Services), la politique d'association des équipes de direction repose sur un système de co-investissement par lequel les managers sont amenés à investir personnellement des sommes significatives aux côtés de Wendel. Ces mécanismes sont décrits au chapitre 5.7, note 4, de ce document de référence.

1.5.3.5 Création de valeur et retour aux actionnaires

La valeur créée par Wendel revient aux actionnaires d'une part par l'amélioration de la valeur patrimoniale du Groupe, matérialisée en premier lieu par son actif net réévalué et son cours de Bourse, et d'autre part par le versement d'un dividende et des rachats d'actions. Depuis juin 2002, le rendement annualisé de l'action Wendel (TSR) est de 12,1 % par an, alors que dans le même temps, le CAC 40 a un rendement d'environ 2,6 %. Depuis 2009, le dividende ordinaire versé aux actionnaires est passé de 1 € à 2,15 € (sous réserve de l'approbation de l'Assemblée générale du 1^{er} juin 2016). En ce qui concerne la politique de dividende sur les prochaines années, l'objectif est de faire croître régulièrement le dividende distribué tous les ans.

1.6 La responsabilité sociale et environnementale (RSE)

Wendel considère que la responsabilité sociale et environnementale des entreprises est un moteur de croissance pour les entreprises. Wendel encourage par son action de long terme ses sociétés dans la mise en œuvre de pratiques de responsabilité sociale et environnementale (RSE), tout en définissant pour elle-même une politique RSE adaptée à son rôle d'investisseur exercée par une équipe resserrée de professionnels. Les informations relatives au développement durable sont développées dans un chapitre dédié de ce document de référence (chapitre 3).

1.6.1 Les principes d'action de Wendel vis-à-vis de ses filiales pour intégrer les enjeux RSE

En tant qu'actionnaire, le groupe Wendel n'entre pas dans le management opérationnel de ses filiales mais s'assure que l'intégration des enjeux RSE s'opère dans leur gestion des risques comme dans leur développement et ce, notamment grâce à un dialogue constant avec les équipes de management.

La Direction du développement durable créée en 2011 coordonne la démarche de Wendel dans ce domaine. Elle s'appuie sur un Comité de pilotage mis en place en 2012 par le Directoire de Wendel. Il est constitué de représentants des directions opérationnelles et fonctionnelles de la Société : Comité d'investissement, Direction financière et notamment depuis 2016 du Directeur de l'audit interne, Secrétariat général, Direction de la communication et du développement durable, Direction des ressources opérationnelles (ressources humaines, informatique, moyens généraux).

En 2015, Wendel s'est dotée d'une Charte éthique approuvée par son Directoire et revue par son Conseil de surveillance. Cette charte porte les valeurs des collaborateurs et des actionnaires de la Société et constitue le cadre de référence dans lequel s'inscrit le métier d'investisseur de long terme de Wendel. Elle s'applique à tous les collaborateurs et dirigeants de la Société.

En tant qu'actionnaire, Wendel intègre l'étude des risques et opportunités RSE le long du cycle de vie de ses investissements, en particulier :

- au moment de l'acquisition :

Lorsque Wendel étudie une prise de participation, des diligences sur les enjeux environnementaux et sociaux sont réalisées dans le cadre de l'analyse globale des risques relatifs à l'activité de la société cible. En 2014 des diligences sociales et environnementales ont été menées dans le cadre des acquisitions des sociétés CSP Technologies et Constantia Flexibles finalisées au premier trimestre 2015. S'agissant de l'acquisition d'AlliedBarton, compte-tenu de la nature de l'activité, une attention particulière a été portée aux

conditions de travail, de rémunérations et plus généralement à la gestion des ressources humaines.

- dans l'accompagnement des sociétés sur le long terme :

Même si la responsabilité de la gestion des enjeux RSE est assumée directement par les équipes dirigeantes des différentes entreprises, par son rôle d'actionnaire professionnel, Wendel suit et favorise les démarches RSE de ses filiales et participations en particulier sur deux thématiques : d'une part la sécurité des salariés, d'autre part, la prise en compte des enjeux environnementaux dans les produits et services conçus et distribués.

- Le management de Wendel est particulièrement attentif aux problématiques relatives à la sécurité et à la santé des salariés, qu'il estime prioritaires. Par ailleurs les indicateurs liés à la sécurité au travail. sont souvent révélateurs de la bonne gestion de l'entreprise. Par exemple, chez Cromology, le taux de fréquence des accidents fait partie des critères d'attribution de la rémunération variable du management. Cet indicateur est également suivi par le Conseil d'administration de Stahl à la demande de Wendel, depuis 2006, date d'entrée de Stahl dans le Groupe.

- La conception des services et des produits des différentes filiales intègre progressivement des dimensions environnementales. Ainsi, Bureau Veritas fournit à ses clients des solutions pour une amélioration continue de leurs opérations dans les domaines de l'hygiène, de la santé, de la sécurité et de l'environnement. Parcours s'attache à promouvoir l'approche environnementale auprès de ses clients en leur proposant une démarche de progrès dans son offre de service de location longue durée, notamment par la formation à l'éco-conduite de ses clients. Plus de 80 % des produits conçus par Stahl sont aujourd'hui sans solvants. La stratégie de Cromology est de développer des produits innovants porteurs de fonctions nouvelles, plus résistants à l'usage et donc plus respectueux de l'environnement dans leur cycle de vie et répondant aux exigences des chantiers

« haute qualité environnementale » (HQE). Quant à Saint-Gobain, sa politique de responsabilité sociale d'entreprise (RSE) s'articule autour de quatre engagements : inventer l'habitat durable, limiter l'impact environnemental, favoriser l'épanouissement professionnel et contribuer au développement des communautés locales.

Le Groupe participe activement aux discussions sur l'efficacité énergétique des constructions et développe des solutions éco-innovantes avec pour objectif de réduire l'impact environnemental des produits dans les bâtiments, en considérant toutes les étapes de son cycle de vie, dans le neuf comme dans la rénovation. Saint-Gobain était également partenaire officiel de la 21^e Conférence des parties de la Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques, la COP21, qui a abouti à un nouvel accord international sur le climat, applicable à tous les pays, dans l'objectif de maintenir le réchauffement mondial en deçà de 1,5°C. Par ce partenariat, Saint-Gobain réitère son engagement pour la préservation de l'environnement et affirme son ambition de devenir la référence de l'habitat durable. Par ailleurs, Saint-Gobain fait partie des 100 "Champions du Prix du carbone" de Caring for Climate, initiative du Pacte Mondial qui rassemble les entreprises prêtes à s'engager pour un prix interne du carbone.

Chaque filiale et participation du Groupe est appelée à développer une politique RSE répondant à ses enjeux spécifiques. Elles ont chacune établi des objectifs et des plans de mise en œuvre adaptés à l'environnement réglementaire de leurs secteurs et à leurs stratégies de développement propres. Les entreprises du Groupe interviennent dans des secteurs très variés (voir section 1.10 Filiales et participations) et présentent également des maturités différentes dans la mise en œuvre de politiques et d'indicateurs RSE dédiés. Wendel n'estime donc pas pertinent de produire des indicateurs RSE consolidés dans la mesure où ces informations n'auraient pas de signification opérationnelle.

Les résultats de la mission de vérification de l'organisme tiers indépendant sont transmis à l'équipe d'investissement. Un plan d'action décide des enjeux prioritaires pour chaque société sur la base des recommandations de l'organisme tiers indépendant.

Saint-Gobain et Bureau Veritas, en tant que sociétés cotées, publient des informations exhaustives sur leur démarche liée au développement durable dans leur rapport annuel, voire dans leur rapport de développement durable, consultables sur leur site Internet. La politique RSE des sociétés Cromology, Constantia Flexibles, Stahl, Parcours⁽¹⁾ et Mecatherm, dont Wendel est actionnaire majoritaire, font l'objet d'une revue par un organisme tiers indépendant. Leur rapport RSE est publié dans le présent document de référence.

1.6.2 Une démarche RSE adaptée à une équipe resserrée de professionnels

Wendel met en œuvre le meilleur environnement de travail possible pour ses salariés et favorise la progression de chacun. La Société considère le développement de l'employabilité de ses salariés comme une priorité. Elle favorise par exemple la formation ; près du tiers des salariés ont bénéficié d'une formation externe en 2015.

1.6.3 Une empreinte environnementale limitée

L'activité de Wendel a peu d'incidence sur l'environnement. Pour autant, Wendel veille à limiter ses impacts négatifs à sa propre échelle. Ainsi, le pilotage de la gestion de l'immeuble où se trouve le siège de Wendel (Paris) et des services informatiques intègre des critères environnementaux.

(1) Le 16 février 2016, Wendel a reçu une offre ferme d'ALD Automotive, en vue d'acquiescer la totalité du capital de Parcours. Le contrat de cession étant signé, la réalisation définitive de l'opération devrait avoir lieu au cours du 1^{er} semestre 2016, sous réserve des autorisations réglementaires nécessaires.

1.6.4 Wendel, entreprise engagée dans la société civile

L'engagement de Wendel dans la société civile se traduit par le soutien de projets dans l'enseignement supérieur et dans le secteur culturel. Au-delà d'un soutien financier s'étalant sur plusieurs années, Wendel œuvre activement aux côtés de ces institutions partenaires sur leurs projets de développement. Le Groupe est notamment représenté aux Conseils d'administration de l'Insead et du Centre Pompidou-Metz par Frédéric Lemoine.

Avec l'Insead, depuis 1996

Depuis 1996, Wendel soutient l'Insead qui a créé cette même année une chaire puis un centre consacré aux entreprises familiales auquel Wendel s'est associé dès l'origine. Début 2016, l'Insead a été classée numéro un mondial par le Financial Times pour son programme MBA global faisant de l'Insead la première école de management internationale à avoir ses trois programmes de MBA classés n° 1 dans le classement du Financial Times.

<http://centres.insead.edu/family-enterprise/>

Mécène fondateur du Centre Pompidou-Metz

Wendel est aussi engagée depuis 2010 auprès du Centre Pompidou-Metz, souhaitant soutenir une institution emblématique dont le rayonnement culturel touche le plus grand nombre. En 2015, en particulier, l'exposition Warhol Underground a accueilli 160 000 visiteurs. Wendel a renouvelé en 2015 pour un an son soutien au Centre Pompidou-Metz, dans l'attente de la redéfinition des équilibres budgétaires à venir.

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

www.centrepompidou-metz.fr

1.6.5 La Charte éthique de Wendel

Une Charte éthique a été adoptée par le Directoire de Wendel en 2015. Cette charte porte les valeurs de la Société et de ses collaborateurs et constitue le cadre de référence dans lequel s'inscrit le métier d'investisseur de long terme de Wendel. Elle s'applique à tous les collaborateurs et dirigeants de la Société, de ses holdings et de toutes ses implantations. Wendel encourage les sociétés dans lesquelles elle investit à adopter des standards

similaires. En février 2016, Wendel a établi sa politique en matière de prévention de la corruption, qui est l'un des éléments de son programme de compliance

NB : les informations relatives au développement durable sont développées dans un chapitre dédié de ce document de référence (chapitre 3).

1.7 Filiales et participations

L'ensemble des informations communiquées au titre du positionnement concurrentiel et des parts de marché de nos filiales et participations, ainsi que certaines informations financières, proviennent des sociétés elles-mêmes et n'ont pas été vérifiées par Wendel.

1.7.1 Bureau Veritas

Bureau Veritas poursuit sa croissance et sa stratégie de leadership mondial

Bureau Veritas est le deuxième groupe mondial de services d'inspection, de certification et d'essais en laboratoire, appliqués aux domaines de la qualité, de la santé, de l'environnement et de la responsabilité sociale (QHSE). Le groupe réalise plus de 50 % de son chiffre d'affaires dans les zones à forte croissance.

Bureau Veritas en quelques chiffres

Présent dans 140 pays	1 400 bureaux et laboratoires	66 000 collaborateurs	Plus de 400 000 clients
4 635 M€ de chiffre d'affaires en 2015	775 M€ de résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	Détention du capital par Wendel : 40,5 %	Montant investi ⁽²⁾ par Wendel : 351 M€ depuis 1995

(1) Le résultat opérationnel « ajusté » est défini comme le résultat opérationnel du groupe avant prise en compte des produits et charges relatives aux acquisitions et aux autres éléments non récurrents (indicateur non défini par les normes IFRS).

(2) Montant des fonds propres investis par Wendel pour la participation détenue au 31 décembre 2015.

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

Bureau Veritas est idéalement positionné sur des marchés portés par des tendances de long terme structurelles, en particulier la multiplication et le renforcement des réglementations et des normes QHSE, l'externalisation des activités de contrôle et d'inspection, les exigences croissantes en matière de maîtrise des risques de santé et d'environnement et, enfin, la globalisation des échanges commerciaux.

Depuis sa création en 1828, Bureau Veritas a progressivement développé une expertise mondialement reconnue. Les marchés de Bureau Veritas comportent de nombreuses barrières à l'entrée telles que la nécessité de disposer des agréments et accréditations dans chaque pays pour pouvoir exercer son activité, de bénéficier d'un réseau géographique dense, tant au niveau local qu'international, d'offrir une gamme complète de services d'inspection, en particulier pour servir les grands comptes, d'apporter des solutions à forte valeur ajoutée au travers d'une expertise technique de premier plan et de jouir d'une réputation d'indépendance et d'intégrité. Wendel est monté progressivement au capital de la société : lors de son investissement initial de 25 M€ en 1995 pour 19 % du capital, Bureau Veritas réalisait alors un

chiffre d'affaires de moins de 400 M€. Wendel a ensuite accompagné la société dans son développement, pour prendre jusqu'à 99,2 % du capital en 2004 et l'introduire en Bourse en 2007 au prix de 37,75 € (9,44 €, après ajustement de la division par 4 du nominal de l'action intervenue le 21 juin 2013), pour permettre à la société de poursuivre son expansion internationale.

Quels sont les faits marquants de l'année 2015 ?

Le chiffre d'affaires 2015 a atteint 4 634,8 M€, en hausse de + 11,1 % par rapport à 2014.

La **croissance organique** de l'exercice s'élève à + 1,9 %. Les activités en Europe, Moyen-Orient, Afrique (44 % du chiffre d'affaires 2015; + 5,3 % de croissance organique) bénéficient à la fois des initiatives commerciales lancées en 2014 et de l'amélioration de l'environnement économique. Le niveau d'activité en Asie Pacifique (29 % du chiffre d'affaires, + 0,5 % de croissance organique), reflète un ralentissement de la croissance en Asie et la faiblesse de l'activité en Australie, du fait de son exposition aux matières premières. Les activités dans la région Amériques (27 % du chiffre d'affaires, - 2,1 % de baisse organique) sont en retrait depuis le 2nd semestre en raison du prix bas du

pétrole. L'activité Marine & Offshore est en très forte croissance organique (+ 10,2 %), aussi bien dans les navires en service (60 % du chiffre d'affaires) que dans les navires en construction (40 %). La Certification enregistre une bonne performance (+ 4,6 %), avec des succès commerciaux auprès des grands comptes. La croissance s'améliore dans la Construction (+ 1,3 %) grâce à une meilleure diversification géographique. Comme anticipé, les prix bas du pétrole ont un impact sur l'Industrie (décroissance de - 1,6 %) et l'IVS (croissance de + 2,8 %). Dans ces deux cas, les activités hors pétrole & gaz enregistrent une bonne performance, particulièrement dans le Power et en Europe. Dans les Matières Premières (+ 3,3 %), les activités liées aux échanges commerciaux et aux produits agricoles compensent les faiblesses de l'upstream dans les Métaux & Minéraux et des sables bitumineux au Canada. Les Biens de consommation (+ 1,4 %) subissent des décalages ou des réductions de programmes de tests chez deux clients importants. L'activité GSIT (- 1,9 %) a souffert de la baisse du programme de vérification de conformité en Iraq et des délais de montée en puissance des nouveaux contrats de guichet unique.

La **croissance externe** de + 3,7 %, comprend la consolidation en année pleine des acquisitions réalisées l'an dernier et de celle des sociétés acquises en 2015, venant compléter la présence de Bureau Veritas sur le marché domestique chinois et dans les Biens de consommation.

Les **variations des taux de change** ont un impact positif de + 5,5 %, principalement du fait de l'appréciation du dollar américain face à l'euro.

Le résultat opérationnel ajusté s'élève à 775,2 M€. La marge opérationnelle ajustée est en hausse de 10 points de base à 16,7 % par rapport à 2014 (16,6 %). L'amélioration des marges provient du contrôle des coûts et du programme Excellence@BV. Elle a été partiellement réinvestie dans l'accroissement des dépenses de Marketing & Ventes. L'impact positif des effets de change compense la baisse liée au pétrole et au gaz.

Le résultat net part du groupe de l'exercice ressort à 255,3 M€, à comparer à 294,6 M€ en 2014. Le résultat net part du groupe 2015 est impacté par des charges exceptionnelles de 121 M€ liées aux mesures de restructuration dans les activités exposées au pétrole et au gaz et à la dépréciation d'actifs incorporels de l'activité Matières Premières. Le bénéfice net par action (BPA) est de 0,58 €, à comparer à 0,67 € en 2014.

Le résultat net ajusté part du groupe de l'exercice ressort à 420,3 M€, à comparer à 391,3 M€ en 2014. Le BPA ajusté s'élève à 0,96 euro, en hausse de 6 centimes par rapport à 2014.

Le cash-flow libre (cash-flow disponible après paiement des impôts, des intérêts et des capex) atteint 462,1 M€, à comparer à

402 M€ en 2014. Au 31 décembre 2015, la dette financière nette ajustée s'élève à 1 862,7 M€, soit 2,02x l'Ebitda des douze derniers mois, tel que défini pour le calcul des covenants bancaires, à comparer à 2,16 x au 31 décembre 2014.

Un dividende de 0,51 € par action sera proposé à l'Assemblée générale de Bureau Veritas qui se tiendra le 17 mai 2016.

Nouvelle stratégie pour améliorer le profil de croissance, la résilience et la profitabilité de Bureau Veritas

En 2015, après avoir mené une analyse en profondeur du marché du TIC (Test, Inspection et Certification), Bureau Veritas a défini sa stratégie visant à améliorer son profil de croissance, sa résilience et sa profitabilité à moyen-long terme.

La stratégie s'appuie sur :

- huit initiatives de croissance: Bâtiments & Infrastructures, Services OPEX sur les marchés Pétrole & Gaz, Power & Utilities, Chimie, Segments adjacents - Distribution & Industrie minière, Agroalimentaire, Automobile, Smartworld, Contrats globaux de Certification et Marine & Offshore ;
- deux pays clés : les États-Unis et la Chine ;
- quatre principaux leviers : les Ressources Humaines, la Gestion des grands comptes, Excellence@BV et le Digital.

Bureau Veritas se concentre sur l'exécution de la stratégie et le déploiement de ces huit initiatives de croissance. Celles-ci ont déjà démarré et se sont concrétisées par des succès commerciaux.

Les initiatives de croissance devraient permettre de générer 2 Md€ de chiffre d'affaires supplémentaires en 2020, répartis de façon équilibrée, entre croissance interne et croissance externe.

À moyen-long terme, Bureau Veritas a pour ambition de générer :

- une croissance totale de son chiffre d'affaires de + 8 à + 10 % par an :
 - les initiatives de croissance permettront d'atteindre une croissance organique de l'ordre de + 5 à + 7 % par an à moyen-long terme, avec une accélération progressive au cours des trois prochaines années,
 - des acquisitions ciblées qui viendront conforter ces initiatives ;
- une marge opérationnelle ajustée d'environ 17,5 % ;
- des cash-flows libres élevés.

Des acquisitions ciblées

En 2015, Bureau Veritas a finalisé neuf acquisitions, représentant plus de 80 M€ de chiffre d'affaires en base annuelle.

Ningbo Hengxin, Shandong Chengxin, Shanghai Xietong et CTS sont stratégiquement positionnées, sur le marché domestique chinois de respectivement, l'Industrie, la Construction et les Biens de consommation. En renforçant sa présence en Chine, Bureau Veritas va bénéficier du potentiel lié à la libéralisation du marché du TIC, et des leviers de croissance structurels tels que le développement de la classe moyenne, une plus grande

sensibilisation à l'environnement et l'amélioration constante des normes de qualité locales.

Deux acquisitions ont pour objectif d'élargir l'offre de Bureau Veritas dans les biens de consommation : Certest vise à augmenter la part de marché du groupe dans le marché du luxe, et NCC à développer les activités Électriques & Électroniques ainsi que le Smartworld en Amérique latine.

HydrOcean complète l'offre de Marine & Offshore, grâce à ses services innovants en matière de simulation numérique en hydrodynamique.

Quelles sont les perspectives de développement ?

En 2016, l'environnement macro-économique devrait rester fortement volatil avec des faiblesses persistantes dans le pétrole et les minéraux. Grâce à son portefeuille diversifié et équilibré, Bureau Veritas anticipe une croissance organique de + 1 % à + 3 % - avec une amélioration progressive au 2nd semestre - et une marge

opérationnelle ajustée élevée, comprise entre 16,5 % et 17,0 %. Le groupe continuera à générer des cash-flows importants. Les acquisitions resteront un facteur de croissance clé, permettant de créer des synergies et d'accélérer le déploiement des initiatives de croissance.

En millions d'euros	2015	2014	Δ
Chiffre d'affaires	4 634,8	4 171,5	+ 11,1 %
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	775,2	694,0	+ 11,7 %
% du chiffre d'affaires	16,7 %	16,6 %	+ 10 bps
Résultat net ajusté part du groupe ⁽²⁾	420,3	391,3	+ 7,4 %
Dette financière nette ajustée ⁽³⁾	1 862,7	1 879,9	- 17,2 M€

(1) Le résultat opérationnel « ajusté » est défini comme le résultat opérationnel du groupe avant prise en compte des produits et charges relatives aux acquisitions et aux autres éléments non récurrents (indicateur non défini par les normes IFRS).

(2) Le résultat net « ajusté » part du groupe est défini comme le résultat net part du groupe ajusté des autres charges opérationnelles nettes d'impôt.

(3) Dette financière nette telle que définie dans le calcul des covenants bancaires.

Dirigeants

Didier Michaud-Daniel, Directeur général

Frédéric Lemoine, Président du Conseil d'administration

Les équipes Wendel

Conseil d'administration : Frédéric Lemoine (Président), Stéphane Bacquaert, Jean-Michel Ropert, Lucia Sinapi-Thomas (Directeur financier adjoint de Capgemini)

Comité stratégique : Frédéric Lemoine (Président), Stéphane Bacquaert

Comité d'audit et des risques : Jean-Michel Ropert, Lucia Sinapi-Thomas

Pour en savoir + : bureauveritas.fr

1.7.2 Saint-Gobain

Saint-Gobain construit notre futur

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

Saint-Gobain en quelques chiffres

Présent dans 66 pays	Plus de 170 000 collaborateurs	N° 1 mondial des matériaux haute performance et de l'isolation	N° 2 mondial du vitrage
39,6 Md€ de chiffre d'affaires en 2015	1,17 Md€ de résultat net courant ⁽¹⁾	Détention du capital par Wendel : 11,8 %	Montant investi ⁽²⁾ par Wendel : 4,2 Md€ depuis 2007

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

(2) Montant des fonds propres investis par Wendel pour la participation détenue au 31 décembre 2015.

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

En proposant des solutions adaptées aux différents niveaux de développement des marchés de la construction et des applications industrielles de haute technologie, Saint-Gobain fonde sa croissance sur des secteurs à valeur ajoutée. La priorité du groupe est de se concentrer sur les marchés à forte croissance dans l'habitat et l'industrie. Pour mettre en œuvre sa stratégie, il s'appuie sur trois piliers complémentaires :

- les Matériaux Innovants (Vitrage et Matériaux Haute Performance) constituent le moteur de l'innovation du groupe grâce à leur portefeuille unique de matériaux et de procédés dans les domaines de l'habitat et de l'industrie. Une part croissante de leurs solutions est co-développée avec les clients ;
- les Produits pour la Construction proposent des solutions d'aménagement intérieur et extérieur différenciées dont les marchés croissent plus vite que la richesse par habitant dans les marchés développés comme dans les marchés émergents. Avec des positions de leader et des marques à forte notoriété, ils assurent au groupe une implantation globale, avec une large présence sur les marchés à forte croissance ;
- la Distribution Bâtiment est un accélérateur de la stratégie de l'habitat du fait de sa connaissance intime des besoins des clients. Ses enseignes reconnues font bénéficier Saint-Gobain de leur connaissance approfondie des marchés de la construction, de la rénovation et de l'aménagement de l'habitat ainsi que de leurs évolutions.

Quels sont les faits marquants de l'année 2015 ?

Le chiffre d'affaires 2015 à 39 623 M€ progresse de + 3,3 % à données réelles tiré par l'effet de change (+ 3,0 %) et de + 0,4 % à données comparables. L'optimisation de portefeuille en termes de

cessions et acquisitions se traduit par - 0,1 % d'effet périmètre après reclassement du Pôle Conditionnement.

L'absence de reprise des volumes sur l'année (+ 0,1 %) s'explique principalement par le fort recul de la France qui s'est poursuivi au 2nd semestre. Dans un environnement de baisse des coûts de matières premières et de l'énergie, les prix sont stables au dernier trimestre mais progressent légèrement de + 0,3 % en 2015.

Sur l'ensemble de l'année Saint-Gobain bénéficie de la bonne croissance du Vitrage et d'une bonne dynamique dans l'Aménagement Intérieur ; les Matériaux Haute Performance restent affectés par les proppants céramiques dans l'industrie du pétrole et du gaz. L'Aménagement Extérieur recule sous l'effet d'une forte dégradation de la Canalisation au 2nd semestre, tandis que la Distribution Bâtiment, en légère décroissance sur l'année, s'améliore sur le dernier trimestre.

La marge d'exploitation du Groupe s'inscrit à 6,7 % contre 6,6 % en 2014, avec un 2nd semestre à 6,9 %. Le résultat d'exploitation à structure et taux de change comparables progresse de + 2,2 %, notamment aidé par des conditions météorologiques favorables en Europe en fin d'année.

En 2015 Saint-Gobain a atteint ses objectifs en termes de contrôle des investissements industriels à 1,35 Md€ et de réduction des coûts de 360 M€ par rapport à 2014. L'optimisation industrielle mise en place ces dernières années a notamment permis au Vitrage de poursuivre le net rebond de ses performances. Saint-Gobain a également dépassé ses objectifs en termes de Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation avec une réduction de 2 jours de chiffre d'affaires (1 jour à taux de change constants) à 26 jours, nouveau point bas historique, traduisant l'effort permanent du groupe en matière de gestion de sa trésorerie.

En ligne avec l'objectif d'optimisation de son portefeuille d'activités, des cessions ont été réalisées, principalement dans la

Distribution Bâtiment, représentant un chiffre d'affaires d'environ 700 M€ en année pleine.

La cession de Verallia au mois d'octobre, effectuée dans de très bonnes conditions financières, marque une étape importante dans le recentrage stratégique de Saint-Gobain.

Par ailleurs, le groupe a poursuivi sa politique d'acquisitions visant à accroître la part de ses actifs industriels aux États-Unis et dans les pays émergents, investir dans de nouvelles niches technologiques et renforcer la Distribution Bâtiment dans ses régions clefs. Ces acquisitions représentent environ 300 M€ de chiffre d'affaires en année pleine.

Sur l'année, le chiffre d'affaires du **Pôle Matériaux Innovants** progresse de + 2,2 % à données comparables, + 1,7 % sur le 2nd semestre. La marge d'exploitation du Pôle s'améliore de 9,4 % à 10,5 % (avec un 2nd semestre à 10,7 %), tirée par le rebond du Vitrage et la bonne tenue des Matériaux Haute Performance.

La croissance interne du **Pôle Produits pour la Construction (PPC)** progresse de + 0,5 %, affectée au 2nd semestre (- 0,1 %) principalement par la détérioration de la Canalisation qui entraîne une baisse de la marge d'exploitation annuelle du Pôle de 9,0 % à 8,5 %.

La croissance interne annuelle du **Pôle Distribution Bâtiment** s'établit à - 0,6 % (- 0,1 % au 2nd semestre), dans un marché de la construction en fort repli en France mais montrant des premiers signes de stabilisation en fin d'année. L'Allemagne, après un niveau d'activité décevant au 1^{er} semestre, retrouve la croissance sur le second. Le Royaume-Uni progresse légèrement sur l'année dans un environnement moins porteur au 2nd semestre. La Scandinavie, tirée par la Suède et la Norvège, confirme sa bonne dynamique sur l'ensemble de l'année, tout comme l'Espagne et les Pays-Bas. Le Brésil conserve globalement un bon niveau de croissance malgré le ralentissement conjoncturel plus marqué au 4^{ème} trimestre. L'activité en Suisse subit les effets d'un taux de change qui favorise les importations. La marge d'exploitation s'inscrit à 3,2 % sur l'année (3,8 % au 2nd semestre) contre 3,5 % en 2014, affectée par la faiblesse des volumes français.

Le résultat net courant (hors plus et moins-values, dépréciations d'actifs et provisions non récurrentes significatives) ressort à 1 165 M€, en nette amélioration de + 19,7 %.

Lors de sa réunion du 25 février 2016, le Conseil d'administration de Saint-Gobain a décidé de proposer à l'Assemblée générale du 2 juin 2016 de revenir à une politique de distribution intégralement en espèces avec un dividende stable à 1,24 € par action. Cela représente 59 % du résultat net courant, ainsi qu'un rendement de 3,1 % sur la base du cours de clôture au 31 décembre 2015 (39,85 €).

Quelles sont les perspectives de développement ?

Le 27 novembre 2013, Saint-Gobain a tenu une réunion « Investor Day » consacrée aux orientations stratégiques du groupe à moyen terme destinée aux investisseurs et analystes financiers. Jusqu'en 2018, le groupe poursuivra la mise en œuvre de sa stratégie suivant trois axes principaux :

- l'amélioration du potentiel de croissance du groupe en se concentrant encore davantage sur les activités à forte valeur ajoutée et à plus faible intensité capitalistique ; en accroissant sa présence dans les pays émergents ; et en faisant évoluer son portefeuille d'activités ;
- le renforcement du groupe sur des produits et des solutions différenciées, grâce à un effort de R&D centré sur des projets locaux et en co-développement avec ses clients, ainsi que sur les marchés porteurs de l'habitat durable et de l'industrie. Les efforts en marketing seront également accrus, supportés par une stratégie digitale ambitieuse et par le développement de marques toujours plus fortes ;
- la poursuite des priorités de management du groupe visant l'excellence opérationnelle, avec un nouveau plan de réduction de coûts pour 2016-2018 ; de nouveaux progrès en matière de Responsabilité Sociale et Environnementale ; un retour attractif pour les actionnaires et le maintien d'une situation financière solide.

Pour chacun de ces axes stratégiques et à horizon 2018, le groupe s'est donné les objectifs suivants :

- 1) **renforcer le profil du groupe pour accroître son potentiel de croissance interne :**
 - réduire l'intensité capitalistique dans les pays développés à 27-29 %,
 - concentrer les investissements hors Europe occidentale pour que les 2/3 des actifs industriels des Pôles Matériaux Innovants et Produits pour la Construction y soient situés,
 - achever le recentrage du groupe en cédant Verallia et en accélérant les acquisitions : 4 Md€ d'acquisitions,
 - concentrer le développement de la Distribution Bâtiment sur ses positions de leader ;
- 2) **accentuer la priorité donnée par le groupe à la différenciation :**
 - concentrer les efforts de R&D et de marketing sur des innovations locales, co-développées : + 50 % de co-développements et de partenariats,
 - améliorer les indicateurs internes de différenciation (atteindre 53 % des ventes du groupe) et de solutions nouvelles (objectif de 30 % des ventes des pôles matériaux innovants et produits pour la construction),

- accélérer les développements sur les marchés industriels hautement innovants pour atteindre 750 M€ à 1 Md€ de ventes supplémentaires sur de nouvelles niches dans les matériaux haute performance,
- stimuler la demande du marché pour des solutions à plus forte valeur ajoutée en soutenant la construction durable,
- améliorer le développement de l'offre du groupe sur internet : atteindre plus de 1,5 Md€ de chiffre d'affaires, soit 15 % des ventes de la distribution bâtiment sur les marchés concernés en 2018, contre 5 % aujourd'hui,
- mieux associer les marques du groupe à l'innovation avec une notoriété moyenne accrue de 5 points ;

3) poursuivre les priorités de management du groupe :

- viser l'excellence opérationnelle de manière constante : 800 M€ d'économies de coûts additionnelles en 2016-2018,
- poursuivre les progrès en matière de responsabilité sociale d'entreprise,
- viser des rendements attractifs pour les actionnaires,
- conserver une structure financière solide.

Priorités stratégiques 2016

Les actions d'optimisation interne et la politique d'acquisitions et de cessions seront poursuivies et permettront d'améliorer le potentiel de croissance du groupe en se concentrant sur les activités à forte valeur ajoutée, à plus faible intensité capitalistique et hors Europe occidentale.

Saint-Gobain poursuit le projet d'acquisition du contrôle de Sika. Alors que l'année 2015 a vu les autorités de la concurrence autoriser sans conditions la transaction, ainsi que de multiples décisions de justice favorables à la réalisation de la transaction, le dernier élément bloquant reste la limitation des droits des votes de la holding SWH, sur laquelle une décision de première instance du tribunal de Zug est attendue à l'été 2016.

La poursuite des efforts d'économies se traduira par un nouveau programme d'économies de coûts de 800 M€ pour la période 2016-2018. Ce programme approfondira les axes d'excellence opérationnelle, des achats et y ajoutera de nouvelles initiatives notamment dans l'optimisation de la logistique, l'excellence commerciale et la transformation digitale appliquée aux sites industriels.

L'évolution digitale continue de constituer une priorité d'action. Par son positionnement à plusieurs niveaux de la chaîne de valeur (production et distribution), Saint-Gobain est particulièrement bien placé pour saisir les opportunités liées à la transformation digitale de ses marchés.

Saint-Gobain a réitéré son engagement contre le changement climatique en introduisant un prix interne du carbone qui sera notamment intégré dans l'évaluation des investissements. Autant qu'un défi sociétal majeur, le changement climatique est une opportunité de croissance pour les produits de Saint-Gobain.

Perspectives 2016

Saint-Gobain devrait bénéficier en 2016 d'un niveau d'activité en Europe occidentale plus dynamique avec une stabilisation en France. L'Amérique du Nord devrait poursuivre sa légère croissance sur les marchés de la construction mais faire face à un contexte plus incertain dans l'industrie. Nos activités en Asie et pays émergents devraient réaliser un niveau de croissance dans l'ensemble satisfaisant, mais freiné par le ralentissement du Brésil.

Saint-Gobain poursuivra sa grande discipline en matière de gestion de trésorerie et de solidité financière. En particulier, le groupe maintiendra :

- sa priorité aux prix de vente dans un contexte encore déflationniste ;
- son programme d'économies de coûts afin de dégager ~250 M€ d'économies supplémentaires par rapport à la base des coûts de 2015 ;
- un programme d'investissements industriels (de l'ordre de 1 400 M€) affecté en priorité aux investissements de croissance hors Europe occidentale ;
- son engagement en investissements R&D pour soutenir sa stratégie de différenciation et de solutions à plus forte valeur ajoutée ;
- sa priorité à la génération d'un autofinancement libre élevé.

En ligne avec sa stratégie, Saint-Gobain poursuit avec détermination l'acquisition du contrôle de Sika. Dans cette perspective, le 12 mars dernier Saint-Gobain a annoncé la décision prise avec la famille Burkard de modifier leur accord portant sur la vente des actions de Schenker-Winkler Holding, qui détient la majorité des droits de vote de Sika, et d'étendre la validité de l'accord au 30 juin 2017. À cette date, Saint-Gobain aura la possibilité de prolonger encore l'accord pendant une durée pouvant aller jusqu'au 31 décembre 2018. Wendel a apporté son soutien à cette stratégie industrielle.

1

Présentation du Groupe

Filiales et participations

Dans un contexte macroéconomique encore très volatil, le groupe poursuit en 2016 ses efforts d'adaptation et vise une nouvelle amélioration du résultat d'exploitation à structure et taux de change comparables.

En millions d'euros	2015	2014	Δ
Chiffre d'affaires	39 623	38 349	+ 3,3 %
Résultat d'exploitation	2 636	2 522	+ 4,5 %
% du chiffre d'affaires	6,7 %	6,6 %	+ 10 bps
Résultat net courant ⁽¹⁾	1 165	973	+ 19,7 %
Endettement net	4 797	7 221	- 2 424 M€

À la suite de la cession du Pôle Conditionnement et en application de la norme IFRS 5, reclassement pour 2014 et 2015 du Pôle (y compris Verallia North America) dans le compte de résultat en « résultat net des activités cédées ou en cours de cession ».

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

Dirigeant

Pierre-André de Chalendar, Président-Directeur général

Les équipes Wendel

Conseil d'administration : Frédéric Lemoine, Bernard Gautier, Gilles Schnepf (Président-Directeur général de Legrand)

Comité des comptes : Frédéric Lemoine

Comité des nominations, des rémunérations et de la gouvernance : Bernard Gautier

Comité stratégique et de la Responsabilité Sociale d'Entreprise : Frédéric Lemoine

Pour en savoir + : saint-gobain.com

1.7.3 Cromology

Cromology innove pour accélérer sa croissance

Cromology est l'un des leaders européens de la peinture décorative. Elle dispose de plus de 15 marques reconnues sur leurs différents marchés nationaux.

Cromology en quelques chiffres

Env. 4 000 collaborateurs	10 laboratoires de R&D	N° 4 européen Présent dans 9 pays	N° 2 français N° 1 italien
751,9 M€ de chiffre d'affaires en 2015	67,8 M€ d'Ebitda ajusté ⁽¹⁾	Détention du capital par Wendel : 84,5 %	Montant investi ⁽²⁾ par Wendel : 379 M€ depuis 2006

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

(2) Montant des fonds propres investis par Wendel au 31.12.2015 pour la participation détenue à cette date.

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans Cromology ?

Cromology (anciennement Materis Paints) est un des leaders européens de la peinture décorative, un marché de plus de 10 Md€. 4^e acteur européen, Cromology conçoit, fabrique, vend et distribue une large gamme de peintures décoratives et de produits techniques à destination des marchés professionnels et grand public. 62 % de son activité est en France, 28 % dans le reste de l'Europe, et 10 % dans les pays émergents.

Le marché de la peinture décorative est très majoritairement lié à la rénovation de l'habitat ce qui en fait un marché résilient et en croissance régulière sur le long terme. Il est admis qu'un logement a besoin d'un « coup de peinture » tous les 8 ans en moyenne, rénovation qui peut être plus fréquente à l'occasion d'un changement d'occupant. Cette réfection peut également être accélérée ou ralentie selon l'activité économique du pays, la confiance des ménages et l'évolution du pouvoir d'achat. Les clients finals de Cromology sont les peintres et les particuliers. Ils attendent qualité et régularité du produit, disponibilité et qualité du service rendu, ce que Cromology leur offre grâce à un portefeuille de marques haut de gamme et un réseau de distribution permettant une grande proximité avec ses clients. Cromology dispose de marques locales fortes, dans le top 3, sur chacun de ses marchés telles que Tollens et Zolpan en France, Robbialac au Portugal, Max Meyer en Italie, Arcol au Maroc ou encore Colorin en Argentine. Autre atout majeur, Cromology génère plus de 60 % de son chiffre d'affaires dans son réseau de distribution intégré qui compte près de 400 magasins. Ce réseau distribue les produits de Cromology ainsi qu'une offre ciblée de produits complémentaires - outillage, revêtements de sols ou muraux - pour servir les besoins d'une base de clients large et diversifiée. 28 % de son chiffre d'affaires vient par ailleurs de son réseau de détaillants indépendants et 11 % des grandes surfaces de bricolage. Cromology se développe aussi rapidement sur le marché de l'isolation thermique par l'extérieur.

Depuis plus de 10 ans, Cromology enregistre une croissance moyenne annuelle de 7 % de ses ventes. La profitabilité de cette activité a souffert en 2011 et 2012 pour deux raisons : d'une part sa forte exposition aux pays d'Europe du Sud, qui, sur la dernière décennie, ont été un vecteur important de croissance mais dont les marchés ont été très affectés par la crise depuis 2008. En effet, depuis 2008, le volume d'activité a baissé de près d'un quart en Italie, et près de la moitié sur les marchés de l'Espagne et du Portugal. D'autre part Cromology, comme les autres acteurs des peintures décoratives a dû faire face à une forte augmentation du coût des matières premières, en particulier le dioxyde de titane, un composant essentiel dans la formulation des peintures décoratives.

Pour être prêt à profiter pleinement de la reprise du marché encore à venir, Cromology s'est attelé depuis l'automne 2012 au lancement de plans de croissance, ainsi qu'à la réorganisation des organisations *supply chain*, commerciales et marketing afin de faire évoluer ses concepts de distribution, et d'intensifier la fidélisation de ses clients.

Recentrage du groupe Materis sur l'activité peinture, Materis Paints devient Cromology

En 2014 le groupe Materis a intégralement recentré son activité sur l'activité peintures avec les cessions de Kerneos en mars, de ParexGroup en juin et de Chryso en octobre. Par ailleurs, Materis a mené au cours de l'été 2014 une opération de refinancement. Le 7 juillet 2015, Materis Paints devient Cromology et affiche de nouvelles ambitions. Le choix du nom « Cromology » exprime la volonté du groupe d'incarner la mission commune de l'ensemble de ses marques commerciales, à savoir protéger et embellir durablement le cadre de vie de chacun. En faisant l'alliance de la couleur et de la science, en conjuguant les meilleurs savoir-faire techniques et esthétiques, Cromology érige son métier en art, l'art des peintures professionnelles.

Quels sont les faits marquants de l'année 2015 ?

En 2015, dans un environnement difficile, Cromology affiche une croissance totale de son chiffre d'affaires de + 0,6% et une croissance organique de - 0,4 %. Il s'établit ainsi à 751,9 M€, contre 747,6 M€ en 2014.

La croissance organique a été tirée par un bon niveau d'activité en Europe du Sud (+ 1,5 %), avec notamment une reprise en Espagne et au Portugal (+ 6,3 % cumulé), et par le dynamisme des pays émergents. Cependant, en France (62 % du chiffre d'affaires), Cromology a connu un tassement de son activité de - 4 % compte tenu du climat économique difficile.

Cromology continue de bénéficier des initiatives conduites par le management en termes de redynamisation commerciale,

d'innovation produit, d'amélioration du mix client / produit / canal de distribution, ainsi qu'un strict contrôle des coûts et du BFR. L'Ebitda a ainsi progressé de + 0,9 % à 67,8 M€, soit une marge de 9,0 % en 2015. Enfin, grâce à une bonne génération de trésorerie, Cromology affiche une structure financière solide avec un levier de dette à 3,6 fois l'Ebitda, et une dette nette en baisse de près de 11 M€.

En ce qui concerne sa gouvernance, la société a annoncé le 10 septembre 2015 la promotion de M. Gilles Nauche (auparavant Directeur général de Zolpan) qui devient Directeur général de Cromology en remplacement de M. Bertrand Dumazy. M. Patrick Tanguy, Directeur associé de Wendel, en charge du support opérationnel, reprend la Présidence non exécutive de la société.

En millions d'euros	2015	2014	Δ
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	751,9	747,6	+ 0,6 %
Ebitda ⁽²⁾	67,8	67,1	+ 1,4 %
% du chiffre d'affaires	9,0 %	9,0 %	+ 4 <i>pdb</i>
Dette financière nette	244	255	-10,8 M€

(1) Chiffre d'affaires 2014 ajusté pour permettre la comparaison avec les chiffres 2015.

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

Dirigeants

Bertrand Dumazy, Président de Cromology jusqu'au 31 octobre 2015

Gilles Nauche, Directeur général exécutif depuis le 1^{er} novembre 2015

Patrick Tanguy, Président non exécutif

Les équipes Wendel

Conseil d'administration : Bernard Gautier, Patrick Bendahan, Benoit Drillaud, Patrick Tanguy

Comité des rémunérations : Bernard Gautier (Président), Patrick Tanguy

Comité d'audit : Patrick Bendahan (Président), Benoit Drillaud

Pour en savoir + : cromology.com

1.7.4 Stahl

Une présence forte dans les pays émergents, un groupe de dimension mondiale

Stahl est leader des traitements chimiques pour le cuir et des revêtements de haute performance pour les supports flexibles comme le textile, le papier, le plastiques et les polymères. Stahl commercialise une large gamme de produits utilisés dans les industries de l'automobile, de l'habillement et des accessoires de mode, de l'ameublement ainsi que des produits destinés à un usage industriel.

Stahl en quelques chiffres

Présence physique dans 23 pays	37 laboratoires et 11 sites de production	1 780 salariés dont plus de 600 experts commerciaux	N° 1 mondial de la chimie pour le cuir
628,1 M€ de chiffre d'affaires en 2015	128,7 M€ d'Ebitda ajusté ⁽¹⁾ en 2015	Détention du capital par Wendel : 75,3 %	Montant investi ⁽²⁾ par Wendel : 126 M€ depuis 2006

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

(2) Montant des fonds propres investis par Wendel au 31.12.2015 pour la participation détenue à cette date.

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans Stahl ?

Stahl est le leader global de la chimie pour le cuir et développe des parts de marché fortes sur des applications de niches pour les revêtements chimiques de haute performance sur d'autres substrats. Le groupe bénéficie de fortes barrières à l'entrée grâce à son savoir-faire, à sa relation de long terme avec ses principaux clients parmi lesquels des grandes marques de luxe et d'automobile haut de gamme, ainsi qu'à un niveau de qualification très élevé de ses techniciens (*golden hands*). Le groupe affiche un potentiel de croissance durable basé sur la croissance des marchés mondiaux de consommation du cuir, et en particulier asiatiques, ainsi que sur le développement de marchés de niche dans les revêtements de haute performance. La consolidation potentielle du secteur, associée à une discipline financière rigoureuse devrait permettre à Stahl de poursuivre son expansion et de consolider sa position de leader. Il réalise plus de 50 % de son chiffre d'affaires dans les pays émergents.

Quels sont les faits marquants de l'année 2015 ?

Le chiffre d'affaires de 2015 de Stahl s'élève à 628,1 M€ en hausse de + 22,5 % par rapport à 2014. Cette forte augmentation du chiffre d'affaires résulte de la fusion avec Clariant Leather Services (+ 15,7 %) combinée à + 2,0% de croissance organique et une

évolution des taux de change positive de + 4,8 % sur le chiffre d'affaires au 31 décembre 2015.

La croissance organique a été principalement générée par les excellentes performances de la division Performance Coatings. L'activité Leather chemicals a été négativement impactée par des conditions de marché temporairement difficiles, avec déjà des signes de stabilisation qui sont apparus au 4^{ème} trimestre.

L'Ebitda 2015 de Stahl est en hausse + 40,8 % par rapport à 2014 à 128,7 M€ soit une marge de 20,5 %. Outre la croissance de l'Ebitda induite par la fusion avec Clariant Leather Services, la rentabilité a bénéficié de la croissance organique et des synergies réalisées en 2015.

Le processus d'intégration a pris une avance importante par rapport au calendrier prévisionnel et les synergies annualisées réalisées dépassent les 15 M€ de synergies initialement prévues dans les 18 mois suivant l'opération, avec déjà environ 19 M€ de synergies réalisées en 2015. À la fin complète du processus d'intégration, Stahl devrait réaliser plus de 25 M€ de synergies annualisées.

Grâce à sa très forte génération de liquidité, la dette nette de Stahl a baissé de 53,9 M€ en 2015. Cette structure financière en forte amélioration, avec un levier de 1,19 fois l'Ebitda fin février, a permis à Stahl de payer un dividende fin mars 2016 à ses actionnaires, dont 48 M€ pour Wendel.

Quelles sont les perspectives de développement ?

Dans un environnement mondial qui demeure volatil, Stahl poursuit son développement axé sur la croissance organique et les gains de parts de marché, en se focalisant sur une innovation permanente, en intensifiant les efforts de commercialisation et en capitalisant sur ses positions établies dans les zones à forte croissance (plus de 60 % du chiffre d'affaires). Stahl entend par ailleurs poursuivre son développement sur les activités en amont des produits de finition du cuir afin d'étendre son domaine d'intervention et donc d'accroître ses gains de parts

de marché. Le groupe va continuer de capitaliser sur ses avantages spécifiques, que sont les marchés émergents et l'innovation (produits innovants respectueux de l'environnement et technologie sur mesure), et sur la gestion active des coûts (discipline financière stricte et investissements à valeur ajoutée).

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

En millions d'euros	2015	2014 ⁽¹⁾	Δ
Chiffre d'affaires	628,1	512,6	+ 22,5 %
Ebitda ⁽²⁾	128,7	91,4	+ 40,8 %
% du chiffre d'affaires	20,5 %	17,8 %	+ 270 bps
Dette financière nette	167,1	221,0	- 53,9 M€

(1) Les chiffres de Clariant Leather Services sont consolidés à partir du 1^{er} mai 2014.

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

Dirigeant

Huub van Beijeren, Directeur général

Les équipes Wendel

Conseil d'administration : Dirk-Jan Van Ommeren (Président), Bernard Gautier, Félicie Thion de la Chaume, Jérôme Michiels.

Comité des nominations et rémunérations : Dirk-Jan Van Ommeren (Président), Bernard Gautier

Comité d'audit : Félicie Thion de la Chaume (Présidente), Jérôme Michiels, Dirk-Jan Van Ommeren

Pour en savoir + : stahl.com

1.7.5 IHS

IHS leader des réseaux d'infrastructures télécom de la zone EMEA

IHS est le leader de la zone EMEA dans les infrastructures de tours télécom aux opérateurs de téléphonie mobile. Le groupe construit, loue et gère des tours de télécommunication pour son compte propre et pour le compte de tiers et entend asseoir son développement sur la forte croissance des besoins d'infrastructures au travers de l'Afrique en accompagnant les opérateurs de téléphonie mobile leaders avec qui IHS entretient des relations de long terme.

IHS en quelques chiffres

Présent dans 5 pays	Plus de 23 300 tours gérées en Afrique (Pro forma de l'acquisition des tours de HTN Towers)	Plus importante société de tours télécoms de la zone EMEA	Leader africain dans la fourniture d'infrastructures télécom
723,1 M\$ de chiffre d'affaires en 2015	Env. 1 700 salariés	Détention du capital par Wendel : environ 26 %	Montant* investi par Wendel : 779 M\$

* Montant des fonds propres investis par Wendel au 31.12.2015 pour la participation détenue à cette date.

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans IHS ?

IHS est une entreprise leader dans la fourniture d'infrastructures passives de tours télécom aux opérateurs de téléphonie mobile. Au cours des 13 dernières années, le groupe s'est développé avec succès tout au long de la chaîne de valeur du secteur des tours, allant de la construction à la location en passant par la maintenance. La société a développé une qualité de service élevée auprès de ses grands clients, les opérateurs de téléphonie leaders tels que MTN, Orange, Etisalat et Airtel.

IHS est une société de croissance avec un taux de croissance annuel moyen de plus de + 50 % de son chiffre d'affaires sur les cinq dernières années.

En investissant dans IHS, Wendel a engagé son premier investissement direct en Afrique montrant ainsi sa volonté de s'exposer à la forte croissance de ce continent et de participer à son développement. IHS offre une dynamique forte de par ses projets, ses équipes de management de qualité et des perspectives de développement équilibré et rentable dans plusieurs pays importants et prometteurs du continent africain. IHS est porté par les grandes tendances qui font de l'Afrique une zone de croissance forte pour les infrastructures télécoms avec :

- un potentiel de croissance supérieur à celui des économies matures, tant au niveau du PIB (croissance du PIB de l'Afrique Sub-saharienne d'environ + 5 % par an en moyenne sur les 10 dernières années), qu'au niveau démographique (une population jeune importante et des classes moyennes en forte croissance) ;
- un marché des télécoms en Afrique Sub-saharienne en expansion constante alimenté par une croissance continue du nombre d'abonnés, attendu en hausse annuelle de plus de + 6 % d'ici à 2020, ainsi que par un accroissement du taux de pénétration du

mobile qui reste l'un des plus faible au monde à 41 % (taux de pénétration des abonnés uniques) ;

- un besoin de densification de la couverture du réseau de téléphonie mobile sur un continent où la densité de population est faible, favorisant ainsi le développement des modèles de colocation de tours télécoms. Dans les prochaines années, les besoins en nouvelles tours du continent africain sont estimés à près de 170 000 unités pour porter leur nombre total à 350 000 ;
- des réglementations encourageant la colocation d'espaces sur les tours afin d'accroître au plus vite la densification de la couverture des réseaux télécoms ;
- un déploiement constant de nouveaux services internet mobile (déploiement de la 3G, voire de la 4G) du fait de la faiblesse de l'offre de téléphonie fixe dont le taux de pénétration est de 14 % et qui ne peut, pour des raisons propres à l'Afrique, se développer davantage.

Dans cet environnement porteur, IHS bénéficie de fondamentaux spécifiques lui insufflant une dynamique de croissance forte pour les années à venir, avec :

- un processus d'externalisation de la gestion des tours télécom entrepris par les opérateurs de téléphonie mobile qui se concentrent de plus en plus sur les services rendus à leurs clients et qui se désengagent parallèlement des infrastructures. Le positionnement d'IHS permet aux opérateurs d'accéder à un service « clef en main » afin de couvrir des zones désirées tout en bénéficiant d'une excellente qualité de service ;
- un savoir-faire local comprenant la sécurité et l'acquisition des sites, l'installation d'une alimentation électrique (groupes électrogènes, systèmes photovoltaïques ou raccordement au réseau), et la logistique ;

- un succès historiquement basé sur l'expérience, les connaissances particulières et l'excellence opérationnelle de ses ingénieurs. Ces qualités permettent de délivrer en permanence un haut niveau de qualité de service à ses clients. IHS obtient ainsi des indicateurs de performance (KPI) plus élevés que ceux de ses concurrents et a la réputation d'être une entreprise particulièrement innovatrice dans son secteur, permettant ainsi une amélioration à la fois de ses marges et du niveau de service rendu à ses clients ;
- un modèle économique résilient basé sur des contrats avec les opérateurs de téléphonie mobile générant des loyers garantis sur une période de 10 à 15 ans et indexés sur l'inflation, avec des contreparties ayant un niveau de solvabilité élevé ;
- une équipe de management multiculturelle et entrepreneuriale cumulant une solide expérience dans le secteur des télécoms africains et à l'échelle mondiale. Les fondateurs d'IHS sont toujours présents à la tête d'IHS.

L'ensemble de ces atouts devrait permettre à IHS de poursuivre son développement à un rythme élevé grâce à un accroissement de son parc de tours existant dans les pays où le groupe est déjà présent, ainsi que par l'acquisition de réseaux passifs dans des pays africains offrant des perspectives économiques et démographiques attractives.

Quels sont les faits marquants de l'année 2015 ?

Le chiffre d'affaires de l'année 2015 d'IHS a été multiplié par 2,3 fois par rapport à celui de l'année 2014 pour atteindre 723,1 M\$.

En 2015, IHS a finalisé l'intégration des tours acquises en 2014. Le parc total de tours gérées est d'environ 23 300 tours au 31 décembre 2015.

En matière de rentabilité, IHS poursuit avec succès le développement et la rationalisation commerciale de son parc de tours ainsi que le lancement d'initiatives visant à réduire ses coûts de fonctionnement. L'Ebit se monte au 31 décembre 2015 à 86,4 M\$(¹) (contre 23,4 M\$ en 2014), en hausse de + 268,8 %, soit une marge de 12,0 % en 2015 contre 7,5 % en 2014.

En 2015, IHS a, par ailleurs, poursuivi son plan d'investissements pour l'amélioration de l'efficacité de son réseau de tours et, notamment, le développement et le déploiement de nouvelles solutions énergétiques avec :

- une diminution moyenne de la consommation de diesel de 50% sur l'année dans tous les pays dans lesquels IHS opère ; et
- l'ouverture de deux centres de gestion du réseau (Network operating centers) dernier cri, à Lagos et à Abudja, pour contrôler la performance des tours et réduire les temps d'indisponibilité du réseau.

Grâce à ces initiatives la société a réussi en 2015 à atteindre un taux de 99,5 % de disponibilité du réseau dans tous les pays dans lesquels elle opère et à réduire les coûts de maintenance à 34 M\$.

Au 31 décembre 2015, la dette nette d'IHS s'élève à 918,3 M\$.

Le 10 mars 2016, Wendel a annoncé la signature d'un accord en vue de l'acquisition par IHS Holding Limited du parc de 1 211 tours télécom d'Helios Towers Nigeria Limited (« HTN ») au Nigeria. Cette transaction sera la première opération de consolidation du marché africain et permettra de poursuivre la fourniture d'une qualité de service élevée et de réaliser des investissements supplémentaires pour améliorer les infrastructures.

(1) L'Ebit 2015 a été impacté par un changement de méthode d'amortissement (impact négatif de - 13 M\$). En appliquant la méthode comptable de 2014, l'Ebit 2015 serait de 99 M\$, soit une croissance à méthodes comparables de + 325 % par rapport à 2014, avec une marge de 13,8 % (+ 630 points de base).

779 M\$ investis par Wendel

Afin de soutenir la stratégie d'expansion panafricaine du groupe IHS, Wendel a investi 779 M\$ entre 2013 et 2015 par le biais de quatre augmentations de capital aux côtés des actionnaires d'IHS, qui sont des institutions financières de développement majeures et des sociétés de capital-investissement de tout premier plan.

Parmi ces investisseurs figurent Emerging Capital Partners, le leader du capital-investissement en Afrique avec plus de 60 investissements réalisés depuis 1997, la Société Financière Internationale, qui fait partie du groupe de la Banque Mondiale, FMO, la banque de développement des Pays-Bas, et Investec Asset Management, l'un des plus grands investisseurs dans des sociétés cotées et non cotées en Afrique. En 2014, de nouveaux investisseurs ont souhaité

accompagner le développement d'IHS avec notamment Goldman Sachs, IFC Global Infrastructure Fund, African Infrastructure Investment Managers (Old Mutual et au paravant Macquarie) et les fonds souverains singapourien et coréen GIC et KIC.

Par ailleurs, Wendel a réuni quatre investisseurs familiaux américains et européens, dont FFP, Sofina et Luxempart, pour investir à ses côtés dans IHS. En plus des 779 M\$ de dollars investis, Wendel a donc réuni 181 M\$ supplémentaires au sein d'un véhicule de co-investissement dans IHS, qu'il gère et dont il exerce les droits de vote.

Wendel est le premier actionnaire d'IHS avec environ 26 % du capital et représente, avec ses co-investisseurs, 35 % des droits de vote.

Dirigeant

Issam Darwish, *Executive Vice Chairman*, CEO et fondateur

Les équipes Wendel

Conseil d'administration d'IHS Holding : Bernard Gautier, Stéphane Bacquaert, Stéphanie Besnier.

Comité d'audit: Stéphane Bacquaert

Comité des rémunération: Stéphane Bacquaert

Comité des nominations: Bernard Gautier

Pour en savoir + : ihstowers.com

En millions de dollars	2015	2014 ⁽⁴⁾	Δ
Chiffre d'affaires	723,1	312,4	+ 131,4 %
Ebit ⁽¹⁾	86,4	23,4	+ 268,8 %
% du chiffre d'affaires	12,0 %	7,5 %	+ 450 bps

(1) Ebit ajusté des éléments non récurrents.

(2) L'Ebit 2015 a été impacté par un changement dans la méthode d'amortissement (impact négatif de - 13 m\$). En appliquant les méthodes comptables de 2014, l'Ebit 2015 aurait été de 99 M\$, soit une hausse de + 325 % par rapport à 2014 et une marge de 13,8 % en hausse de 630 points de base.

1.7.6 Constantia Flexibles

Constantia Flexibles assoit son développement international sur l'innovation

Constantia Flexibles est un des leaders mondiaux du packaging flexible. Le groupe produit des solutions de packaging flexible et d'habillages de conditionnement principalement à destination des industries agroalimentaire et pharmaceutique.

Constantia Flexibles en quelques chiffres

N°2 en Europe N°4 mondial	Plus de 10 000 employés	Ses produits sont vendus dans 115 pays à plus de 3 000 clients	54 sites de production dans 23 pays
1 898,7 M€ de chiffre d'affaires en 2015	263,1 M€ d'Ebitda ⁽¹⁾	Détention du capital par Wendel : 61,1 %	Montant investi par Wendel ⁽²⁾ : 571 M€ en 2015

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

(2) Montant des fonds propres investis par Wendel au 31.12.2015 pour la participation détenue à cette date.

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans Constantia Flexibles ?

Fondé par Herbert Turnauer dans les années 1960, le groupe Constantia Flexibles, dont le siège est à Vienne, produit des solutions de packaging flexible et d'habillages de conditionnement principalement à destination des industries agroalimentaire et pharmaceutique. La société a su développer son activité au-delà de l'Europe et est devenue, au cours des 5 dernières années, un des leaders mondiaux du packaging flexible. Le groupe Constantia Flexibles compte aujourd'hui plus de 3 000 clients dans le monde, plus de 10 000 salariés et 54 sites industriels répartis dans 23 pays. Ses produits sont vendus dans plus de 115 pays.

Le marché du packaging flexible des biens de consommation courante, sur lequel Constantia Flexibles opère, allie stabilité et croissance. Ainsi Constantia Flexibles affiche un solide *track-record* avec un taux de croissance annuel moyen sur les 11 dernières années de + 8,5 %. L'activité de Constantia Flexibles est largement décorrélée des cycles économiques car le groupe pourvoit aux besoins élémentaires et quotidiens des clients finals. Par ailleurs, la croissance des marchés du packaging flexible est portée par des tendances de marché long-terme, telles que l'urbanisation, la mobilité accrue, la hausse de la consommation de portions individuelles liée notamment à la réduction de la taille des ménages et au développement des classes moyennes, en particulier dans les pays émergents. Elle est, depuis plusieurs années, supérieure à celle de l'économie en général (PIB) que ce soit dans les pays développés ou les pays émergents.

Sur ce marché dynamique et résilient mais aussi très fragmenté, Constantia Flexibles dispose d'avantages compétitifs certains qui lui permettront de jouer un rôle déterminant dans la concentration du secteur du packaging flexible et lui confèrent des perspectives de croissance durables tels que :

- les relations de long-terme que le groupe entretient avec de grands clients globaux ;
- la taille du groupe qui permet à Constantia Flexibles de réaliser des économies d'échelle ;
- l'avance technologique du groupe, sa capacité d'innovation et son outil industriel fiable qui lui permettent de s'adapter à la demande mondiale de nouveaux packagings ;
- la capacité de Constantia Flexibles à poursuivre une stratégie de croissance externe que le groupe a démontrée avec la réalisation depuis 2010 de sept acquisitions, dont quatre dans les pays émergents, pour un chiffre d'affaires total de plus de 600 M€.

Après avoir annoncé le 27 mars 2015 la finalisation de l'acquisition de Constantia Flexibles pour une valeur d'entreprise de 2,3 Md€ soit environ 9 fois l'Ebitda 2014 et investi 640 M€ en fonds propres pour 73 % du capital de la société aux côtés de la Fondation H. Turnauer qui a investi 240 M€ pour 27 % du capital, Wendel a signé le 22 septembre 2015 un accord avec Maxburg Capital Partners (« MCP »), société d'investissement adossée à la Fondation RAG, pour syndiquer une part minoritaire de son investissement dans Constantia Flexibles. Ainsi au mois de novembre 2015, MCP a acquis environ 11 % du capital de Constantia Flexibles pour 101 M€ auprès de Wendel.

À la suite de cette transaction, Wendel, la Fondation H. Turnauer et MCP ont participé au prorata de leur investissement à une augmentation de capital de Constantia Flexibles d'un montant total de 50 M€ pour financer les acquisitions d'Afripack et de Pemara.

À l'issue de cette augmentation de capital et de l'entrée au capital de Constantia Flexibles de MCP, l'investissement total en fonds propres de Wendel dans Constantia Flexibles s'élève désormais à 571 M€. Wendel est l'actionnaire de contrôle de la société avec 61,4 % du capital.

Agroalimentaire (Food)

La division Agroalimentaire représente 57 % du chiffre d'affaires de Constantia Flexibles et dispose d'une gamme de produits extrêmement vaste à destination de différents segments : de l'industrie laitière à celle de la confiserie en passant par l'industrie des plats cuisinés. Les produits de cette division répondent aux besoins quotidiens de la population mondiale, son activité est donc largement décorrélée des cycles économiques. En outre, la demande de packaging flexible sur le marché de l'agroalimentaire bénéficie de l'accroissement de la population mondiale, l'urbanisation et la hausse des exigences en termes d'hygiène et de respect de l'environnement.

Les produits de Constantia Flexibles à destination de l'industrie agroalimentaire sont fabriqués à partir d'aluminium, de différents types de films et de papier stratifié. Il s'agit, notamment, des couvercles pour l'industrie laitière ; des films en aluminium pour le beurre et le fromage ; des emballages pour les confiseries ; des sachets pour les soupes lyophilisées, les sauces et les plats préparés ; des capsules de café individuelles et des systèmes de packaging en aluminium léger utilisés également pour l'alimentation animale.

Cette division de Constantia Flexibles est leader mondial sur plusieurs des segments sur lesquels elle opère (les emballages de confiserie, les opercules prédécoupés et les emballages en aluminium) et a pour clients des géants de l'agroalimentaire tels que Nestlé, Unilever, Mars ou Pepsico.

Santé (Pharma)

Constantia Flexibles produit différentes solutions de packaging pour l'industrie pharmaceutique qui vont des plaquettes traditionnelles de médicament en aluminium aux systèmes de packaging innovants pour les nouvelles formes posologiques (sticks flexibles, inhalateurs) en passant par les sachets pour les poudres et granules.

L'industrie pharmaceutique représente 15 % des ventes du groupe et Constantia Flexibles est le 2^e producteur mondial de films et de plaquettes thermoformées à base d'aluminium pour les médicaments.

La demande mondiale de packaging flexible pour l'industrie pharmaceutique est portée par trois principaux leviers de croissance :

- l'accroissement de l'espérance de vie dans les pays développés et la hausse des maladies chroniques qui en découle ;
- le développement des systèmes de santé dans les pays émergents ; et
- la libéralisation croissante de la vente des médicaments qui accélère la tendance à l'automédication.

De plus, la demande de solutions de packaging innovantes est tirée par la très forte concurrence entre les fabricants de médicaments traditionnels et les fabricants de médicaments génériques. En effet, les laboratoires traditionnels rivalisent

d'ingéniosité pour proposer de nouvelles formes posologiques afin de garder leur avance technologique et leurs parts de marché.

Habillages de conditionnement (Labels)

Le portefeuille produit de la division Habillages de conditionnement comprend des étiquettes en plastique, en aluminium et en papier pour l'industrie des boissons ou encore des habillages directement intégrés au packaging du produit (*in-mold labels*). Les principaux clients de cette division sont les brasseurs comme, par exemple, ABInbev et Heineken, et les producteurs mondiaux de boissons comme, par exemple, Coca-Cola Company.

La division Habillages de conditionnement est leader mondial des étiquettes de bière, en effet une bouteille de bière sur deux dans le monde est habillée d'une étiquette produite par Constantia Flexibles, et des *in-mold labels*. Son chiffre d'affaires représente 28 % du chiffre d'affaires du groupe Constantia Flexibles.

Quels sont les faits marquants de l'année 2015 ?

En 2015, Constantia Flexibles a poursuivi avec succès sa stratégie de croissance globale avec deux nouvelles acquisitions dans des zones à forte croissance, Afripack en Afrique et Pemara en Asie du Sud-Est⁽¹⁾, ainsi qu'un chiffre d'affaires et un résultat opérationnel en croissance sur l'année.

Le chiffre d'affaires de Constantia Flexibles atteint 1,90 Md€ en 2015, soit une hausse de + 9,4 %. À taux de change constants, la croissance s'élève à + 5,8 %. La forte appréciation du dollar par rapport à l'euro a été le principal facteur ayant eu un impact sur toutes les divisions de la société.

La forte croissance de l'activité a été portée principalement par la hausse des volumes dans toutes les divisions et toutes les régions de Constantia Flexibles. Ses 10 premiers clients représentent 31,5 % du chiffre d'affaires en 2015, avec aucun de ces clients ne représentant plus de 5,6 % du chiffre d'affaires.

La division **Agroalimentaire (Food)** affiche une croissance du chiffre d'affaires de + 7,5 % à 1,1 Md€. À taux de change constants, la croissance de la division est de + 4,7 %. La croissance des grands comptes européens a été particulièrement satisfaisante.

La hausse des ventes d'emballages en aluminium pour l'alimentation animale et de solutions de packaging pour les produits laitiers en Europe et en Europe de l'Est s'est poursuivie, alors que les ventes d'emballages de plats préparés et de confiseries sont restées stables.

La croissance du marché des portions individuelles, en particulier celui des capsules de café et de thé, pour lequel Constantia offre des solutions innovantes pour les machines à usage domestique, a également contribué à la hausse du chiffre d'affaires de la division.

Sur les marchés nord-américains et dans les pays émergents, il y a eu une hausse significative des ventes d'emballages de snacks, en particulier sur les sites de production en Inde et au Mexique.

(1) Afripack et Pemara sont consolidées à partir du 1^{er} janvier 2016.

En 2015, la division **Santé** (Pharma) a enregistré un chiffre d'affaires de 296 M€ en hausse de + 7,9 % soit + 7,1 % à taux de change constants.

Les trois groupes de produits, les tablettes préformées, les sachets et les blisters, ont contribué à cette hausse du chiffre d'affaires, avec une croissance à deux chiffres pour les deux premiers groupes. Cette croissance a été tirée par une demande accrue de matériaux d'emballage haute densité destinés à protéger des médicaments très sensibles. Le chiffre d'affaires des autres catégories de produits est stable sur l'année 2015.

Le chiffre d'affaires de la division **Habillages de conditionnement** (Labels) s'élève à 541 M€ soit une hausse de + 11,7 %. À taux de change constants, la croissance de la division est de + 5,5 %.

Les régions les plus dynamiques de cette division en 2015 sont l'Amérique du Nord et du Sud, l'Afrique et l'Asie Pacifique avec des croissances à deux chiffres sur l'année. Le chiffre d'affaires en Europe est stable.

Cette année encore, l'innovation a été le facteur clé de croissance sur les marchés de la grande consommation. Les innovations des dernières années, telles que les étiquettes autocollantes recyclables, les étiquettes haptiques autocollantes et les étiquettes intégrées à l'emballage (in mold labels), ont fortement contribué à la croissance soutenue de la division.

Pour l'ensemble de Constantia Flexibles, l'Ebitda 2015 s'établit à 263 M€ en hausse de + 3 % par rapport à 2014. Ainsi, la marge opérationnelle s'élève à 13,9 % contre 14,7 % en 2014.

En 2015, plusieurs programmes de réductions de coûts et d'efficacité opérationnelle ont été lancés ou accélérés. Cependant,

la marge de l'année est inférieure à celle de 2014 du fait d'une variation du mix produit (croissance au-dessus de la moyenne dans la division agro-alimentaire) ainsi que des coûts additionnels liés au lancement de nouveaux projets dans le cadre de la stratégie de croissance de la société.

Quelles sont les perspectives de développement ?

La stratégie du groupe Constantia Flexibles pour une croissance rentable s'appuie sur les piliers suivants :

- un développement des activités du groupe dans les régions à forte croissance ;
- des acquisitions ciblées pour accompagner l'extension géographique du groupe et consolider sa position de leader mondial ;
- l'optimisation de la structure opérationnelle et la maximisation des synergies du groupe avec la poursuite des programmes d'excellence opérationnelle.

L'environnement économique mondial est resté difficile. Néanmoins Constantia Flexibles prévoit une année 2016 positive après un bon début d'année. Le chiffre d'affaires et l'Ebitda devraient être en croissance sur l'ensemble de l'année, avec une attention particulière portée à la profitabilité et à la génération de trésorerie. L'amélioration de la qualité des résultats devrait être atteinte au travers de la réduction des coûts et, en parallèle, la conduite de projets d'excellence opérationnelle pour améliorer les processus de production et ainsi augmenter l'efficacité industrielle.

En millions d'euros	2015	2014	Δ
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	1 898,7	1 735,6	+ 9,4 %
Ebitda ⁽²⁾	263,1	255,5	+ 3,0 %
% du chiffre d'affaires	13,9 %	14,7 %	- 80 bps
Dette financière nette	1 213,3	n.a. ⁽³⁾	n.a.

(1) En application de la norme IAS 1, le chiffre d'affaires 2014 a été retraité : les ventes des résidus de production sont intégrées au chiffre d'affaires et ne sont plus retranchées des coûts de matières premières.

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

(3) La comparaison avec la dette financière nette avant l'acquisition de Constantia Flexibles par Wendel n'est pas pertinente.

Dirigeant

Thomas Unger, Président du Directoire jusqu'au 30 septembre 2015.

Alexander Baumgartner, Président du Directoire depuis le 1^{er} octobre 2015.

Les équipes Wendel

Conseil de surveillance : Frédéric Lemoine (Président), Bernard Gautier (Vice-Président), Patrick Tanguy, Roland Lienau, Albrecht von Alvensleben

Comité des nominations et rémunérations : Frédéric Lemoine (Président), Roland Lienau, Albrecht von Alvensleben

Comité d'audit : Patrick Tanguy, Roland Lienau, Albrecht von Alvensleben

Comité M&A et opérations : Bernard Gautier (Président), Patrick Tanguy, Albrecht von Alvensleben

Pour en savoir + : cflex.com

1.7.7 AlliedBarton Security Services

AlliedBarton Security Services poursuit sa croissance rentable aux États-Unis

AlliedBarton est un leader du marché américain de la sécurité, fournissant des officiers de sécurité et d'autres services liés à un large éventail de clients présents sur de nombreux marchés finals

AlliedBarton Security Services en bref

Leader américain des services de sécurité	Plus de 65 000 collaborateurs	environ 3 400 clients aux États-Unis	120 bureaux régionaux et de districts aux États-Unis
2 257 M\$ de CA en 2015 ⁽¹⁾	Ebitda ajusté de 147 M\$ ⁽¹⁾	Détention du capital par Wendel: 95.1 %	Montant investi par Wendel ⁽²⁾ : 688 M\$ en 2015

(1) non audité

(2) Montant des fonds propres investis par Wendel pour la participation détenue au 31 décembre 2015

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans AlliedBarton Security Services ,

Assurer la sécurité de ses employés et de ses clients est devenu une priorité clé pour de nombreuses sociétés. L'attention croissante portée aux questions de sécurité a généré une forte demande en matière de services de sécurité de haut-niveau. Le coût des perturbations engendré par les questions de sécurité, les demandes croissantes à l'initiative des organisations gouvernementales et des compagnies d'assurance, ainsi que les atteintes à la réputation des sociétés et à leurs marques poussent les acteurs économiques à renforcer leur environnement de sécurité. Ainsi, de nombreuses sociétés ont exprimé des besoins supplémentaires en sécurité préventive afin d'être capable de faire face de manière efficace aux possibles situations d'urgence qui peuvent se présenter à elles, en faisant appel à des services de sécurité externalisés en complément des mesures mises en place par les services publics. C'est dans cette tendance à l'externalisation que de plus en plus d'entreprises se tournent vers des spécialistes de la sécurité capable de leur fournir des services sur-mesure. Ainsi, le marché de l'externalisation de la sécurité aux États-Unis a connu une forte croissance ces 20 dernières années.

Fondée en 1957 et basée à Conshohocken en Pennsylvanie, AlliedBarton Security Services ("AlliedBarton"), est l'un des leaders dans la mise à disposition d'officiers de sécurité très qualifiés et est la société la plus récompensée pour la qualité de ses services aux États-Unis. Elle fournit des gardes de sécurité et des services associés à près de 3 400 de clients présents sur de nombreux marchés finals. AlliedBarton concentre sa stratégie sur le développement de solutions de sécurités répondant aux besoins de ses clients en créant des partenariats de services avec ses clients, améliorant ainsi la qualité de service et la fidélité de ses clients, se différenciant ainsi de ses concurrents. Ainsi, cette offre de proximité client est valorisée par ces derniers, qui

reconnaissent en AlliedBarton la société de services de sécurité qui a la meilleure connaissance de leurs activités et leurs objectifs.

Le marché américain des services externalisés de sécurité avec agents pèse plus de 20 Mds\$ aux États-Unis et devrait croître plus vite que le Produit Intérieur Brut. Ce secteur, et en particulier AlliedBarton, ont démontré leur capacité à générer une forte croissance sur longue période et leur résilience dans les périodes de récession. C'est une industrie fragmentée dans laquelle AlliedBarton a un rôle actif de consolidation à jouer, avec le soutien de Wendel.

Sur les 20 dernières années la société est passée du statut d'acteur régional à celui de leader du marché avec une présence nationale. AlliedBarton a intégré 12 acquisitions depuis 1998 et a développé une stratégie de commercialisation unique basée sur la personnalisation et l'expertise verticale. Dirigée par une équipe de management experte de l'industrie, la société bénéficie d'un bilan exceptionnel en matière de croissance rentable, de génération de trésorerie et de capacité d'intégration de nouvelles acquisitions.

Le 2 décembre 2015, Wendel a réalisé l'acquisition d'AlliedBarton Security Services pour une valeur d'entreprise de 1,68 milliards de dollars, soit environ 11 fois l'EBITDA des douze derniers mois. Wendel a ainsi investi un total de 688 millions de dollars en capitaux propres dans la société, pour environ 95 % du capital.

Au service de ses clients

AlliedBarton offre à ses clients des services d'officiers de sécurité complets, leur permettant ainsi d'externaliser totalement le recrutement, la vérification, la formation, l'équipement, la planification ainsi que la supervision de ses officiers de sécurité. Les officiers de sécurité d'AlliedBarton travaillent sites et sont responsables de la mise en place des mesures de sécurité

nécessaires pour faire face aux menaces existantes ou potentielles qu'ils auront détectées.

Avec plus de 65 000 salariés et 120 bureaux régionaux et de district aux travers des États-Unis, la société fournit ses services à environ 3 400 clients, incluant à la fois de très grandes entreprises (dont environ 200 sociétés font partie du Fortune 500) ainsi que des petites et moyennes entreprises. Elle fournit le même niveau de service, quelle que soit la taille de son client et en adéquation avec ses besoins spécifiques. Il s'agit là de leur apporter un service local avec un support national « Local response with national support ».

Depuis plus de 55 ans, AlliedBarton a développé une expertise verticale dans un grand nombre de secteurs tels que: la chimie et la pétrochimie, les établissements scolaires et universités, l'immobilier commercial, la défense et l'aérospatial, les institutions financières, les services au gouvernement, la santé, l'industrie, les communautés résidentielles, les centres commerciaux, ainsi que dans les transports. Une part modeste, mais en croissance, de l'activité d'AlliedBarton (7% du chiffre d'affaires) fournit des services de sécurité à divers départements et agences du gouvernement américain ainsi qu'à des entreprises sous contrat avec le gouvernement. À leur égard, la société a mis en place une gouvernance en conformité avec les intérêts de la sécurité nationale des États-Unis et améliore encore ainsi les efforts d'AlliedBarton pour affirmer sa présence sur ce marché. La société a ainsi nommé trois administrateurs indépendants bénéficiant du statut de *National Security Clearance* et sont des personnalités reconnues de la communauté américaine de la défense et de l'aéronautique.

La culture "priorité aux employés"

Chez AlliedBarton, les salariés sont des "clients internes". La culture "employee first" met en avant le développement de carrière et récompense le long-terme et la qualité de service. La société s'efforce chaque jour de permettre à ses officiers de sécurité et leurs managers de progresser et ainsi de donner le meilleur d'eux-mêmes. Le résultat de cette philosophie est un faible taux de rotation, permettant de fournir aux clients le meilleur service avec des équipes de sécurité stables.

Un programme de sécurité couronné de succès est intimement lié à la qualité de ses acteurs. L'approche d'AlliedBarton en matière de sélection et recrutement permet de s'assurer les services des meilleurs éléments. La société s'engage à être l'employeur de choix du secteur en offrant parmi les meilleurs avantages avec des salaires compétitifs et des primes de performance afin d'attirer et retenir les meilleurs éléments.

AlliedBarton s'assure notamment de la qualité de la sélection et de formation de ses officiers de sécurité et de leurs managers avec :

- AlliedBarton EDGE®, son programme de formation digital, ayant été récompensé à de multiples reprises. Plus de 150 programmes de formations sont disponibles en ligne allant des formations de sécurité basiques, à la réanimation cardiaque ou à la formation au tir.
- AlliedBarton | Academy ® est composée de plus de 1 000 programmes de formation pour les managers et superviseurs, permettant à ces derniers d'appliquer la stratégie verticale du groupe. Depuis 2009, les employés ont suivi plus de 2,3 millions de sessions sur AlliedBarton | Academy.
- En adhérant aux standards de qualité "Dare to be GREAT!" et "Leadership Non-negotiables," d'AlliedBarton, les officiers de sécurité s'engagent à atteindre l'objectif principal de la société: servir et protéger les personnes et les biens des communautés américaines.

Quels sont les faits marquants de l'année 2015 ?

Le chiffre d'affaires d'AlliedBarton Security Services s'est monté à 2 257 M\$ en 2015, en croissance purement organique de + 5,0 % par rapport à 2014 (2 149 M€). Cette croissance est le fruit d'investissements stratégiques destinés à augmenter le taux de fidélisation des clients et de la croissance sur des marchés finaux ciblés, notamment dans les secteurs de la santé, de l'enseignement supérieur, de la pétrochimie et des services publics (croissance globale d'environ + 8 % par rapport à 2014). La croissance chez les clients dans ces secteurs est à l'origine de plus de la moitié de la progression du chiffre d'affaires pendant l'exercice. Le taux de fidélisation a encore progressé d'environ + 2 % par rapport à 2014, grâce notamment aux grands comptes clients nationaux et aux clients gérés à distance. Par ailleurs, la croissance de base de l'activité (tant en nombre d'heures facturées qu'en termes de taux horaire) a également contribué à la croissance du chiffre d'affaires.

L'Ebitda ajusté s'est élevé à 147 M\$ contre 142 M\$ en 2014, soit une progression de + 3,2 %. La marge d'Ebitda ajustée était de 6,5 %, quasiment stable sur 12 mois, grâce à la croissance de l'activité déjà évoquée et à la stabilité des salaires des agents exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires. Ces éléments ont été en partie compensés par un effort d'investissement pour accompagner la croissance sur des métiers cibles et pour recruter de nouveaux agents, ainsi que par une augmentation du coût de l'assurance santé en raison de la mise en place progressive de la loi américaine de 2010 visant à en réduire les frais pour les assurés (Affordable Care Act).

Perspectives de développement

La stratégie de croissance mise en place par AlliedBarton est basée sur une croissance organique alimentée par de multiples canaux, dont :

- **La conquête et la pénétration de marchés sélectionnés ayant une plus forte croissance verticale** tels que la santé, l'enseignement supérieur et les services gouvernementaux - guidé par des équipes expertes sur ces industries (environnement réglementaires, exigences de recrutement, complexité administrative, etc.) ;
- **La croissance des programmes de grands comptes nationaux**, en s'appuyant sur la présence géographique et une main d'œuvre

qualifiée importante pour répondre aux besoins uniques de clients géographiquement diversifiés tout en bénéficiant de fonctions d'achat centralisées ;

- **La croissance interne du portefeuille client existant** en offrant de nouveaux services, en plaçant de nouveaux officiers sur de nouveaux sites ou en augmentant les prix (induit par la hausse des salaires) ;
- **La croissance externe**: dans un marché très fragmenté et en cours de consolidation, AlliedBarton a déjà réalisé avec succès de nombreuses acquisitions dans le passé et continue d'évaluer de nouvelles opportunités, notamment parmi plus de 60 sociétés ayant entre 30 et 250 MUSD de chiffre d'affaires.

En millions de dollars ⁽¹⁾	2015	2014	Δ
Chiffre d'affaires	2 257	2 149	+5,0%
Ebitda ⁽²⁾	147	142	+3,2%
% du chiffre d'affaires	6,5%	6,6%	-10 <i>pdb</i>
Dettes financières nettes ⁽³⁾	981	ns	ns

(1) Non audité

(2) Ebitda ajustés des éléments non récurrents, et autres ajustements non-cash

(3) La dette nette représente la valeur faciale de la dette émise moins la trésorerie libre et la trésorerie en garantie de lettre de crédit synthétique

Dirigeant

Bill Whitmore, Chairman & CEO

Les équipes Wendel

Board of Directors: David Darmon, Adam Reinmann

Pour plus d'information: alliedbarton.com

1.7.8 Parcours

Un acteur majeur de la mobilité centré sur les services

Parcours est le spécialiste indépendant de la location longue durée de véhicules en France avec une flotte sous gestion de 56 500 véhicules. Le groupe, à la croisée des services financiers, des services aux entreprises et du monde de l'automobile, dispose d'atouts stratégiques spécifiques au travers d'une offre de services unique et différenciante basée sur le modèle 3D.

Parcours en quelques chiffres

32 agences dont 22 en France	Parc géré : 65 365 véhicules	458 collaborateurs	1 ^{er} acteur indépendant dans la LLD en France
Environ 370 M€ de chiffre d'affaires en 2015		Détention du capital par Wendel : en cours de cession	Montant investi ⁽¹⁾ par Wendel : 111 M€ depuis 2011

(1) Montant des fonds propres investis par Wendel au 31.12.2015 pour la participation détenue à cette date.

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans Parcours ?

Parcours, créé en 1989 par Jérôme Martin, est le seul acteur indépendant de taille significative du secteur de la location longue durée (LLD) de véhicules en France. Challenger dynamique des grands acteurs, filiales des constructeurs ou des banques, Parcours a construit son positionnement à la croisée des services financiers, des services aux entreprises et du monde de l'automobile. Après seulement 9 ans d'existence, Parcours s'est introduit en Bourse en 1998, pour en sortir en 2005, les conditions de marché n'étant plus en adéquation avec une cotation de la société. Parcours était à la recherche d'un actionnaire pouvant l'accompagner dans son développement à long terme. Wendel, par l'intermédiaire d'Oranje-Nassau Développement, est devenu l'actionnaire majoritaire de la société en 2011. La société affiche une croissance exceptionnelle (une moyenne de 14 % au cours des dix dernières années), ainsi qu'une forte résilience pendant la dernière crise. Parcours, fort d'un parc de 56 500 véhicules, est présent dans toute la France grâce à un réseau très différenciant de vingt agences et a entamé la duplication de son modèle à l'international en 2005 avec huit implantations en Europe (Luxembourg, Belgique, Espagne et Portugal). Le groupe dispose par ailleurs d'atouts stratégiques spécifiques avec :

- une équipe de management expérimentée et d'excellente qualité avec une forte culture de service ;
- une offre unique et différenciante basée sur le modèle intégré 3D (location longue durée, atelier mécanique carrosserie, et revente de véhicules d'occasion) ;

- une dynamique de croissance accrue par les conquêtes de parts de marché grâce à son positionnement ainsi qu'à la satisfaction des clients ;
- une couverture régionale permettant de répondre aux attentes des grands clients nationaux ;
- un modèle efficace et unique de revente de véhicules d'occasion aux particuliers.

L'ensemble de ces atouts devrait permettre à Parcours de poursuivre son développement à un rythme supérieur à celui du marché de la LLD, grâce à des gains de parts de marché et tout en poursuivant son expansion à l'international.

Cession de Parcours à ALD Automotive

Le 16 février 2016, Wendel a reçu une offre ferme d'ALD Automotive, en vue d'acquiescer la totalité du capital de Parcours, spécialiste de la location longue durée (« LLD ») de véhicules. ALD Automotive, filiale de location longue durée du groupe Société Générale, est l'un des principaux acteurs mondiaux dans le domaine du financement et de la gestion de parcs automobiles.

Compte tenu de la qualité industrielle et financière de la proposition d'ALD Automotive, Wendel a décidé d'entrer en négociations exclusives avec ALD Automotive en vue de finaliser la transaction.

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 %. Dans un secteur en consolidation rapide, cette opération apporterait à Parcours un soutien industriel et financier idéal pour accélérer son développement tant en France qu'à l'étranger. Parcours se renforcerait ainsi sur ses marchés en Europe (France, Espagne, Portugal, Belgique et Luxembourg) et la combinaison du savoir-faire des deux sociétés leur permettrait de proposer une offre de services plus complète à leurs clients (LLD, location moyenne durée, *Private Lease*). Enfin, Parcours pourrait bénéficier des moyens financiers d'ALD Automotive, filiale du groupe Société Générale, pour augmenter ses capacités de financement de flotte et ainsi que son développement commercial. ALD Automotive pourra capitaliser sur le business

Dirigeant

Jérôme Martin, Président-Directeur général

modèle de Parcours, centré sur un très fort niveau de service de proximité commerciale grâce notamment à son réseau d'agence 3D et à sa gestion décentralisée, et tirer parti de la forte notoriété de la marque Parcours dans la location longue durée.

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

Le contrat de cession étant signé, la réalisation définitive de l'opération devrait avoir lieu au cours du 1^{er} semestre 2016, sous réserve des autorisations réglementaires nécessaires.

Les équipes Wendel

Conseil d'administration : Dirk-Jan Van Ommeren, Patrick Tanguy, Jérôme Michiels

Comité d'audit : Jérôme Michiels, Benoit Drillaud

Pour en savoir + : parcours.fr

1.7.9 exceet

exceet développe et réalise des solutions technologiques pour applications critiques

exceet est un groupe international spécialisé dans le développement et la fabrication de technologies intelligentes, de systèmes critiques et de solutions sécurités, produits en petites et moyennes séries. Le groupe se distingue par ses solutions sophistiquées et son savoir-faire technique en matière de solutions embarquées intelligentes, avec des positions de leader dans les marchés de la santé, de l'industrie et de la sécurité. exceet est organisée autour de six sites de production au cœur de l'Europe et de sept centres techniques de développement et de distribution, s'assurant ainsi une grande proximité avec ses clients et permettant à la société de leur proposer des solutions technologiques innovantes, avec une grande réactivité.

exceet en quelques chiffres

Présent dans 5 pays	16 laboratoires et 10 sites de production	1 021 collaborateurs	Positions de leader dans les solutions embarquées
181,6 M€ de chiffre d'affaires en 2015		Détention du capital par Wendel : 28,4 %	Montant investi* par Wendel : 50 M€ depuis 2010

* Montant des fonds propres investis par Wendel au 31.12.2015 pour la participation détenue à cette date.

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans exceet ?

En février 2010, Wendel, via Oranje-Nassau Développement, a été le principal promoteur du Spac Helikos, qui a levé 200 M€ lors de son introduction à la Bourse de Francfort. Cette opération innovante avait pour objectif d'investir dans une entreprise du Mittelstand Allemand. Après quinze mois d'analyses, le choix s'est porté sur exceet Group AG, leader européen des systèmes électroniques intelligents embarqués. Avec des racines et une présence industrielle et commerciale forte en Allemagne, exceet conçoit, développe et produit des composants et des solutions sur-mesure essentiels pour des grands clients industriels. Ses domaines d'expertise s'étendent notamment aux domaines du médical et de la santé, de l'automatisation industrielle, des services financiers, de la sécurité, de l'avionique et des transports.

Sur la base d'un savoir-faire très pointu, exceet connaît depuis 2006 une accélération de son développement tant par croissance organique que par acquisition d'acteurs et de technologies de niche, a donc une stratégie de développement qui correspond aux critères d'investissement d'Oranje-Nassau Développement. exceet est coté à la Bourse de Francfort, VMCap, son actionnaire d'origine détenant toujours 42,6 % du capital et Oranje-Nassau Développement 28,4 %.

Quels sont les faits marquants de l'année 2015 ?

L'année 2015 est caractérisée par des performances différentes sur le premier et le second semestre. En effet, le chiffre d'affaires du 2nd semestre est en croissance de + 5,1% par rapport à celui du 1^{er} et les deux tiers de la performance opérationnelle s'est matérialisée entre juillet et décembre, montrant ainsi une tendance de reprise. En 2015, le chiffre d'affaires d'exceet s'établit ainsi à 181,6 M€, en légère baisse de - 2,0%. L'Ebitda s'est monté à 12,7 M€ soit une marge de 7,0 % (contre 19,0 M€ soit 10,3 % en 2014).

L'activité ECMS (Electronic Components, Modules & Systems - 70% du chiffre d'affaires 2015) a connu une légère baisse de son chiffre d'affaires (- 1,8 %) en raison des conditions de marché, l'activité ESS (exceet Secure Solutions - 5% du chiffre d'affaires), a connu quant à elle une croissance de + 21,5 %, principalement en raison de l'acquisition de Lucom GmbH en décembre 2014. Afin de concentrer ses activités sur les métiers de l'électronique, le Conseil d'exceet a décidé d'engager un processus de cession des activités IDMS (smartcards et cartes sans contacts - 25 % du chiffre d'affaires 2015).

Greenock S.à.r.l., un actionnaire significatif d'exceet, a informé la société au 1^{er} trimestre 2014 qu'il envisage une éventuelle cession de ses parts. D'après les informations fournies par Greenock S.à.r.l., aucune décision n'a été prise concernant la forme et le calendrier de la transaction potentielle.

Ulrich Reutner a décidé de démissionner de son poste de CEO d'exceet Group SE et des activités liées pour des raisons

personnelles à compter du 1^{er} mars 2016. Il continuera d'apporter son expertise à exceet jusqu'à la fin 2016 afin d'assurer une transition en douceur et d'accompagner le processus de désinvestissement de l'activité IDMS. Le CFO d'exceet, Wolf-Günter Freese, en plus de ses obligations liées à sa fonction, assure l'intérim du poste de CEO à compter du 1^{er} mars 2016.

En millions d'euros	2015	2014	Δ
Chiffre d'affaires	181,6	185,3	- 2,0 %
Ebitda	12,7	19,0	- 33,2 %
% du chiffre d'affaires	7,0%	10,3 %	- 330 <i>pdb</i>
Dette financière nette	8,1	9,4	- 1,3 M€

Dirigeant

Ulrich Reutner, Directeur général jusqu'au 1er mars 2016

Wolf Günter-Freese, Directeur financier, CEO par intérim depuis le 1^{er} mars 2016 en plus de ses fonctions de Directeur financier

Les équipes Wendel

Conseil d'administration : Roland Lienau, Dirk-Jan Van Ommeren.

Observateurs au Conseil d'administration : Celia Möller, Albrecht von Alvensleben.

Pour en savoir + : exceet.ch

1.7.10 Mecatherm

Mecatherm industrialise la fabrication du pain dans le monde

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

Mecatherm en quelques chiffres

Présent dans plus de 50 pays	Plus de 700 lignes industrielles installées	421 collaborateurs dont 18 en R&D	Un des leaders mondiaux des équipements et des lignes de production de boulangerie industrielle
96,4 M€ de chiffre d'affaires en 2015		Détention du capital par Wendel : 99,2 %	Montant investi ⁽¹⁾ par Wendel : 117 M€ depuis 2011

(1) Montant des fonds propres investis par Wendel au 31.12.2015 pour la participation détenue à cette date.

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans Mecatherm ?

Fondé en 1963, Mecatherm est leader mondial des équipements pour la boulangerie industrielle avec une part de marché d'environ 60 % dans les lignes pain croustillant haute capacité. Mecatherm couvre l'ensemble du marché au travers de deux offres complémentaires que sont : les lignes « Crusty » (baguettes et pains croustillants) et les lignes « Soft & Pastry » (*buns*, brioches, pains de mie, viennoiserie, etc.). Le groupe dispose aujourd'hui d'un parc installé de plus de 700 lignes automatiques dans plus de 50 pays à travers le monde, représentant 20 000 tonnes de produits issus des lignes Mecatherm chaque jour. Le groupe bénéficie d'avantages compétitifs solides, tels :

- un savoir-faire unique en termes de R&D et d'innovation produit, avec une équipe de 25 professionnels. Depuis 1995, Mecatherm a lancé près d'une vingtaine de nouveaux produits et exploite une quinzaine de brevets actifs ;
- des marques fortes (Mecatherm et Gouet) et la confiance des clients (50 % des clients le sont depuis plus de dix ans), illustrées par sa position de leader mondial ;
- une organisation commerciale qui a quasiment doublé en trois ans avec un effectif d'une trentaine de personnes à même d'adresser l'ensemble des segments de marché ;
- un modèle industriel flexible avec recours à la sous-traitance pour la production de composants (ex. tôles, caissons, etc.), qui permet à Mecatherm de se consacrer aux phases à plus haute valeur ajoutée, telles la R&D et le service client, et de limiter les coûts fixes.

La société a été cotée en Bourse entre 1994 et 2004, et Wendel a finalisé l'acquisition de Mecatherm, au travers d'Oranje-Nassau Développement, en octobre 2011.

Quels sont les faits marquants de l'année 2015 ?

Le chiffre d'affaires de Mecatherm s'établit à 96,4 M€ en 2015. Par rapport à 2014, il recule de 7,9 % en raison de l'application de règles de comptabilisation à l'avancement plus prudentes.

Les prises de commandes fermes de l'année 2015 s'élèvent à 122,5 M€, dont plus d'un tiers dans les pays émergents (notamment en Europe de l'Est, en Afrique et au Moyen Orient). Mecatherm a poursuivi au 2nd semestre son plan d'actions visant à mettre fin à la crise de court terme liée à la réorganisation du groupe lancée en 2014. Malgré un Ebitda ajusté négatif de - 11,8 M€ sur l'année, ces actions ont permis une inversion notable de la tendance, avec un Ebitda ajusté de - 2,5 M€ au 2nd semestre contre - 9,3 M€ au 1^{er} semestre.

Par ailleurs, ces efforts ont permis une nette amélioration du BFR avec 69,5 M€ d'encaissements clients sur le 2nd semestre 2015, tirés par la réception des soldes sur les affaires en retard, un suivi de la trésorerie plus rigoureux, et un volume de prises de commandes soutenu. Ainsi, malgré un Ebitda négatif, la dette nette de Mecatherm a reculé de - 11 M€ au cours du 2nd semestre 2015 pour s'établir à 42,1 M€ au 31 décembre 2015.

Mecatherm anticipe le retour à un Ebitda positif en 2016.

Quelles sont les perspectives de développement ?

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

- l'expansion géographique avec une demande croissante de la consommation de pain dans les économies à forte croissance où le groupe enregistre d'ores et déjà plus du tiers des prises de commandes en 2015 ;
- la part grandissante de la boulangerie industrielle à l'échelle mondiale ;
- le gain de parts de marchés dans le segment « Soft & Pastry » ;

- la consolidation du marché pour renforcer l'offre du groupe avec des technologies complémentaires.

Ces atouts majeurs, associés à une structure de coûts légère ainsi qu'à une rigueur opérationnelle et financière accrue devrait permettre à Mecatherm de poursuivre son expansion et de consolider sa position de leader d'un secteur d'activité qui peut certaines années ralentir sensiblement, mais dont la croissance globale est avérée, forte et durable.

Dans le cadre de sa stratégie d'expansion dans les zones à forte croissance, Mecatherm a reçu le soutien de Bpifrance qui lui a accordé en novembre 2015 le premier crédit export pour financer l'exportation de deux lognes de fabrication de pain au Mozambique.

En millions d'euros	2015	2014	Δ
Chiffre d'affaires	96,4	104,7	- 7,9 %
Ebitda ⁽¹⁾	- 11,8	11,5	n.s.
% du chiffre d'affaires	n.s.	11,0 %	n.s.
Dette financière nette	42,1 M€	46,1 M€	- 4 M€

(1) Ebitda récurrent hors management fees et impact des écritures d'allocation des écarts d'acquisition.

Dirigeant

Olivier Sergent, Président-Directeur général

Les équipes Wendel

Conseil d'administration : Dirk-Jan Van Ommeren (Président), Patrick Tanguy, Patrick Bendahan, Albrecht von Alvensleben, Charles Goulet

Pour en savoir + : mecatherm.fr

1.7.11 Saham Group

Saham Group, leader diversifié de l'assurance en Afrique

Saham Group est un groupe panafricain diversifié avec deux métiers historiques, l'assurance et les centres de relations client. Il se développe également dans d'autres domaines (immobilier, santé et éducation) afin de tirer profit des synergies existantes entre ces activités. Le groupe constitue une très belle opportunité d'accès à la croissance africaine, avec une présence dans une vingtaine de pays africains, représentant déjà près de 50 % du produit intérieur brut du Continent.

Saham Group en quelques chiffres

Implanté dans 27 pays	9 500 salariés	58 filiales dans le monde	1 ^{er} groupe d'assurance panafricain, hors Afrique du sud
9 716 M de dirhams marocains de primes brutes émises en 2015*	996 M€ de chiffre d'affaires consolidé*	Détention du capital par Wendel : 13,3 %	Montant investi par Wendel : 100 M€ en 2013

* Données 2015 non auditées.

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans Saham Group ?

Le 28 novembre 2013, Wendel a réalisé son deuxième investissement en Afrique avec Saham Group, basé au Maroc. Détenu majoritairement par son fondateur et Président, Wendel compte accompagner, sur le long terme, ce groupe panafricain dans les prochaines étapes de son développement. M. Moulay Hafid Elalamy, entrepreneur marocain jouissant d'une forte considération en Afrique, a bâti depuis 1995 avec succès ce groupe multimétiers qui opère dans l'assurance, les centres de relations client, la santé et l'immobilier. Saham Group s'appuie sur la forte diversification sectorielle et géographique de ses activités et sur une équipe de direction très expérimentée. M. Moulay Hafid Elalamy a été nommé en 2013 Ministre de l'Industrie, de l'Investissement et de l'Economie numérique du Royaume du Maroc.

Assurance

Le marché de l'assurance en Afrique est en pleine croissance, bénéficiant notamment de la croissance de la population, de l'amélioration rapide du niveau de vie et d'évolutions réglementaires propices à une demande croissante. Avec des taux de pénétration encore très éloignés - de 0,5 % à 3,2 % - des standards mondiaux (7 à 8 %), le marché de l'assurance en Afrique sub-saharienne connaît depuis 2007 un taux de croissance moyen annuel de l'ordre de 8 % (primes).

Saham Finances est le premier acteur du secteur en Afrique (hors Afrique du Sud). En effet, le groupe est présent, principalement dans l'assurance non-vie, dans une vingtaine de pays d'Afrique et

du Moyen-Orient au travers de 44 compagnies d'assurance et réassurance. Les principales sociétés d'assurance du groupe incluent notamment :

- au Maroc, Saham Assurance, premier assureur en IARD, et Saham Assistance, leader du métier de l'assistance ;
- en Afrique, Saham ACO (ex Colina), premier assureur de la zone africaine CIMA (Conférence Interafricaine des Marchés d'Assurances) ;
- au Liban, LIA Insurance, particulièrement présente dans le segment de l'automobile, l'assurance santé et l'assurance vie ;
- et en Angola, GA Angola Seguros, première compagnie privée du pays avec 16 % d'un marché en croissance très rapide.

Saham Finances emploie 2 700 personnes et a émis pour 9 716 millions de dirhams marocains de primes brutes en 2015 (7 109 millions de dirhams marocains de primes nettes), en progression de 19,3 % par rapport à 2014.

Assistance

Saham Assistance est spécialisé dans l'assistance voyage, l'assistance véhicule et l'assistance santé. Saham Assistance dispose d'un large réseau de distribution s'appuyant sur 600 points d'interventions à travers le Maroc et plus de 400 000 prestataires de services et de 240 correspondants à travers le monde via le réseau de Allianz Global Assistance.

Saham Assistance est aujourd'hui leader du métier de l'assistance au Maroc et commence à exporter son savoir-faire sur d'autres pays africains, notamment en Côte d'Ivoire et au Cameroun.

Santé

Avec Asisa, un leader espagnol dans l'assurance santé et les centres de soins, Saham Group conçoit une offre de services unique dans des centres de diagnostics qu'il entend déployer en priorité au Maroc à la suite de son désengagement récent de Côte d'Ivoire.

Centres de relations client

Phone Group (détenu à 40 % par Saham Group aux côtés de Bertelsmann) est un acteur pionnier dans le domaine des centres de relations client au Maroc. Phone Group emploie près de 4 000 collaborateurs dans 10 centres de contacts en Afrique, dont 8 au Maroc. Saham Group a récemment pris une participation dans ECCO, un leader du marché égyptien avec 3 000 employés.

Immobilier

Fort de l'expérience immobilière acquise dans sa branche Assurance, Saham Group pilote des projets de développement dans l'immobilier résidentiel et social au Maroc et en Côte d'Ivoire.

Une capacité éprouvée à nouer des partenariats de premier plan

Saham Group a su nouer des partenariats capitalistiques et commerciaux avec des acteurs financiers et stratégiques internationaux de premier plan tels que Sanlam, Bank of Africa, Bertelsmann, Asisa et plus récemment Tana Africa Capital (co-fondé par Oppenheimer et Temasek), qui lui permettent d'accélérer son développement et d'accompagner sa stratégie de développement en Afrique et au Moyen-Orient.

Sa position de leader dans l'assurance, bien primaire en Afrique, et sa stratégie de développement et de diversification, sont des atouts qui font de Saham Group un actif prometteur dans la stratégie de Wendel en Afrique.

Quels sont les faits marquants de l'année 2015 ?

Dans les activités d'assurance, toutes les entités de Saham Group voient leurs primes brutes augmenter en 2015, avec une croissance globale de + 19,3 % des primes brutes émises. L'activité a crû de plus de + 5,1 % au Maroc (près de 40 % des primes brutes), et a été très dynamique dans les autres régions géographiques (+ 17,9 % en Afrique de l'Ouest, + 19,2 % chez LIA au Liban et +20.4 % chez GAAS en Angola).

En matière de croissance externe, Saham Group, a poursuivi sa stratégie avec la finalisation d'un certain nombre d'acquisitions dans plusieurs pays :

- Au Nigéria, avec l'acquisition par Saham Finances de Continental Reinsurance PLC, un des principaux acteurs régionaux de réassurance, présent dans 44 pays ;
- En Arabie Saoudite, avec l'acquisition du courtier Elite ;
- En Égypte, avec la prise de participation majoritaire dans ECCO Outsourcing S.A.E, l'un des premiers centres de relation client (CCO) et d'externalisation des processus métier (BPO), ciblant ainsi la clientèle arabophone et anglophone du Moyen-Orient, d'Europe et des États-Unis. Cette participation majoritaire de Saham dans ECCO complète l'offre actuelle de services en langue française, assurée par Phone Group.

Saham Group et FinanceCom ont conclu un partenariat stratégique pour développer conjointement leurs offres de services sur le marché subsaharien de la bancassurance. La structure issue de ce partenariat, détenue à parité, proposera sur ces marchés des services financiers à forte valeur ajoutée, plus particulièrement dans les métiers de la bancassurance Vie & Non-vie, de l'Asset Management ainsi que les produits à destination de la clientèle Corporate.

L'activité de centre de relations clients confirme sa bonne performance, bénéficiant de l'acquisition d'ECCO, et enregistre une croissance de plus de 10 % en 2015.

Saham Group poursuit le développement de ses activités Santé et Immobilier. Dans l'Immobilier, en particulier, l'année 2015 a été marquée par le début de la commercialisation de deux projets au Maroc, Vert Marine et Almaz.

Le groupe a par ailleurs engagé un recentrage de ses activités dans la Santé et l'Immobilier sur le Maroc, et a ainsi cédé ses participations en Côte d'Ivoire :

- Groupe de cliniques HMAO, cédé à Amethis ;
- Batim-Côte d'Ivoire (construction et promotion immobilières) et SATCI (aménagement et équipement de terrains), cédés à Phoenix Africa Partners Holding (PAPH).

Par ailleurs, une nouvelle division, Sana Education, a été créée pour porter le développement dans le domaine de l'éducation. Cette activité a été créée à travers une joint-venture à 60/40 entre Saham Group et Tana Africa Capital (co-fondée par Oppenheimer et Temasek), et a déjà réalisé l'acquisition d'un premier établissement scolaire au Maroc.

Enfin, le 25 novembre 2015, un accord a été signé en vue de l'entrée du groupe Sanlam, un groupe sud-africain leader des services financiers, au capital de Saham Finances SA, le pôle assurance du groupe Saham. Dans le cadre de cette transaction, effective au 29 février 2016, le groupe Sanlam a acquis 30 % du capital de Saham Finances auprès d'Abraaj Investment Limited et de l'IFC pour un montant de 375 M\$, soit une valorisation totale des capitaux propres de Saham Finances de 1,25 Md\$, conduisant à réévaluer celle utilisée par Wendel dans les derniers actif net réévalué et comptes consolidés publiés ce jour. Par ailleurs, le groupe Saham se renforce au capital de sa filiale Saham Finances par le rachat de la participation résiduelle d'Abraaj Investment Limited et de l'IFC (7,5 % du capital). Ainsi, à l'issue de cette

transaction, qui a été finalisée en mars 2016, le groupe Saham et le groupe Sanlam sont les deux seuls actionnaires de Saham Finances avec respectivement 70 % et 30 % du capital.

Un investissement de 100 M€ pour Wendel

Wendel a investi 100 M€ dans le capital de Saham Group pour 13,33 % du capital, est le plus gros actionnaire de Saham Group aux côtés de son fondateur, Moulay Hafid Elalamy, et dispose d'un siège au Conseil d'administration. Saham Group n'ayant pas eu besoin de nouveaux capitaux en 2014, Wendel n'a pas exercé l'option lui permettant d'investir 150 M€ supplémentaires.

Dirigeants

Moulay Hafid Elalamy, Président

Saad Bendidi, Directeur général délégué

Pour en savoir + : saham.com

Les équipes Wendel

Conseil d'administration : Stéphane Bacquaert

Conseil d'administration de Saham Finances : Jean Azéma, ancien Directeur général de Groupama

1.7.12 Nippon Oil Pump (NOP)

NOP innove pour accélérer sa croissance

NOP est leader au Japon dans la conception, le développement et la fabrication de pompes trochoïdes, pompes à palettes rotatives et moteurs hydrauliques, et dispose de positions de leader au niveau mondial sur le segment des pompes trochoïdes, principalement utilisées pour la circulation des huiles de lubrification et de refroidissement dans les machines.

NOP en quelques chiffres

2 sites de production	Leader au Japon dans les pompes trochoïdes, les pompes à eau et les moteurs hydrauliques	Env. 230 collaborateurs
5,4 Md¥ de chiffre d'affaires en 2015	12,1 % de marge d'Ebitda*	Détention du capital par Wendel : 97,7 % Montant investi par Wendel : 3,3 Md¥ en 2013

* Ebitda et résultat opérationnel ajusté hors management fees et impact des écritures d'allocation des écarts d'acquisition.

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans NOP ?

Fondé il y a 96 ans, Nippon Oil Pump est le leader au Japon dans la conception, le développement et la fabrication de pompes trochoïdes, pompes à eau et moteurs hydrauliques, et dispose de positions de leader au niveau mondial sur le segment des pompes trochoïdes. Ses produits sont principalement utilisés pour la circulation des huiles de lubrification et de refroidissement dans les machines-outils. Le groupe bénéficie d'avantages compétitifs solides, tels :

- un savoir-faire unique en termes de R&D et d'innovation produit permettant de répondre aux cahiers des charges précis des fabricants de machines-outils ;
- une marque forte et la confiance des clients, illustrées par les positions de leader au Japon ;
- un modèle industriel flexible qui permet à NOP d'assurer un service de qualité (ex : délais de livraison performants) ;
- de fortes barrières à l'entrée compte tenu d'un taux de pénétration élevé des produits NOP sur le parc installé de machines-outils au Japon, mais aussi des procédures de référencement longues auprès des clients.

La croissance du groupe s'appuie sur des marchés très porteurs à long terme comme la poursuite de l'industrialisation des marchés émergents et le renouvellement des parcs de machines-outils porté par l'innovation continue.

En investissant dans NOP, Wendel a engagé son premier investissement direct au Japon, après y avoir ouvert un bureau en 2008. La taille de cet investissement, qui reste modeste, correspond à la stratégie de Wendel dans l'archipel, à savoir installer dans le temps la réputation d'investisseur de long terme, issu d'une entreprise industrielle multiséculaire. NOP, bénéficiant une base d'activité solide assise sur de fortes positions de leader au Japon, offre un potentiel de développement à l'international important que Wendel entend accompagner, notamment avec les équipes de Wendel Japan.

Quels sont les faits marquants de l'année 2015 ?

En 2015, le chiffre d'affaires de Nippon Oil Pump s'élève à 5 363 M¥, celui-ci est stable par rapport à 2014 (léger repli organique de - 0,6 %) du fait de la demande faible sur les principaux marchés de la société (Japon, Chine, Taïwan) impactés par un ralentissement de l'environnement économique au 2nd semestre.

En 2015, NOP a accéléré le déploiement de sa stratégie de croissance visant le développement de son activité à l'international et l'enrichissement de sa gamme de produit. La société a ouvert 4 nouveaux bureaux en Allemagne, en Chine, en Inde et à Taïwan et a également renforcé ses équipes commerciales et de recherche et développement.

Ces initiatives de développement ainsi qu'une hausse du coût de matières premières ont entraîné un repli de la rentabilité : l'Ebitda au 31 décembre 2015 est en baisse de - 27,6 % à 648 M¥, soit une marge de 12,1 %.

Quelles sont les perspectives de développement ?

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

- une innovation produits continue, notamment avec le lancement d'une nouvelle gamme de pompes Vortex permettant aux clients finals d'obtenir des gains conséquents en termes d'espaces utilisés et de coûts de maintenance ;
- une poursuite de l'optimisation de la structure opérationnelle pour rendre les processus de fabrication plus flexibles et réactifs afin d'améliorer encore le service clients (raccourcissement des délais de livraison) ;

- un développement commercial sur les régions proches à fort potentiel (Taiwan et Inde), mais aussi en Europe où le groupe n'est pas présent à ce jour ;

- des acquisitions et partenariats ciblés pour accompagner le développement commercial du groupe.

Ces axes stratégiques majeurs, associés à un savoir-faire reconnu au Japon ainsi qu'à une discipline financière rigoureuse, vont permettre à NOP de répliquer le succès de son modèle à l'international, tout en consolidant ses positions de leader au Japon.

En millions de yens	2015	2014	Δ
Chiffre d'affaires	5 363	5 360	+ 0,1 %
Ebitda ⁽¹⁾	648	895	- 27,6 %
% du chiffre d'affaires	12,1 %	16,7 %	- 460 bps
Dette financière nette	3 747	3 932	- 185 M¥

(1) Ebitda et résultat opérationnel ajusté hors management fees et impact des écritures d'allocation des écarts d'acquisition.

Dirigeant

Masato Nakao, CEO

Makoto Kawada, non executive Chairman

Pour en savoir + : nopgroup.com

Les équipes Wendel

Conseil d'administration : Makoto Kawada, Shigeaki Oyama, Bruno Fritsch, Bernard Gautier, Patrick Tanguy

1.7.13 CSP Technologies

CSP Technologies, un acteur global dans les solutions polymériques et les spécialités d'emballage de protection

CSP Technologies (« CSP ») conçoit, et fabrique des solutions brevetées de packaging sur-mesure destinées à l'industrie pharmaceutique pour les produits sensibles à l'humidité et/ou à l'oxygène. Elle développe également de plus en plus de solutions d'emballage pour l'industrie agroalimentaire et les produits de grande consommation. CSP Technologies est leader dans les emballages de bandelettes de test pour le diabète (flacons en plastique dessicatif) et dispose d'outils de production Six Sigma.

CSP Technologies en quelques chiffres

2 usines aux États-Unis et en France	Env. 400 salariés	Plus de 330 brevets mondiaux	Leader Mondial des flacons pour les bandelettes de test pour diabétiques
Ebit ajusté 2015 20,5 M\$ ⁽¹⁾	106,5 M\$ de chiffre d'affaires en 2015	Détention du capital par Wendel : 98,2 %	Montant investi par Wendel : 227 M\$ depuis janvier 2015

(1) Avant retraitement des écritures d'allocation des écarts d'acquisition.

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans CSP Technologies ?

Le 4 décembre 2014, Wendel est entrée en négociations exclusives en vue d'acquies CSP Technologies et a finalisé fin janvier 2015 l'acquisition pour une valeur d'entreprise de 360 M\$. CSP Technologies est un acteur global dans les solutions polymériques et dans les spécialités d'emballage de protections. La société est le leader mondial de la production de flacons en plastique utilisés pour conserver les bandelettes de tests destinées aux personnes diabétiques, grâce à sa technologie brevetée de flacons en plastique dessicatif.

CSP Technologies a été fondée en 1928, elle était alors une société de conditionnement et de distribution de lait. C'est en 1983 que CSP Technologies a débuté une transition vers le packaging de haute performance. CSP se concentre sur les marchés de l'agroalimentaire, de la santé et de la grande consommation, sur lesquels les clients demandent des produits sur-mesure, avec des niveaux de qualité Six-Sigma afin de protéger des produits sensibles à l'humidité et/ou à l'air. CSP Technologies dispose de deux usines à Auburn dans l'Alabama et à Niederbronn en Alsace, et emploie environ 400 personnes.

Un an après l'ouverture de nos bureaux à New York, cet investissement conseillé par Wendel North America, résultat de plus d'une année d'interactions avec le fondateur et le management de la société, est en parfaite adéquation avec les priorités de Wendel. CSP Technologies est un leader mondial, profondément ancré dans le paysage industriel de l'Alabama et de l'Alsace, bénéficiant d'une activité de portée mondiale et soutenue par des tendances de long terme. Le management de CSP a su générer une croissance régulière depuis de longues années en concentrant ses efforts sur la qualité et l'innovation, conférant à la société un potentiel important de croissance sur de nouveaux marchés et de nouvelles géographies.

Santé (Healthcare)

Les métiers de la santé représentent environ les trois quarts du chiffre d'affaires de CSP Technologies. La société est leader mondial dans la fourniture de flacons pour les bandelettes de tests de glucose pour les personnes diabétiques. CSP produit également des packagings spécifiques pour les substituts nicotiques, les probiotiques, les suppléments vitaminiques, les patchs transdermiques ainsi que d'autres applications pour l'industrie pharmaceutique.

CSP Technologies compte parmi ses clients les plus grandes firmes pharmaceutiques dans le monde, dont les quatre principaux producteurs de bandelettes de tests pour diabétiques. Ses clients, qui opèrent dans des marchés très réglementés, sont ainsi très attachés à la qualité, la fiabilité et aux fonctionnalités exceptionnelles des produits CSP.

Agroalimentaire et grande consommation

Les produits de CSP Technologies sont également appréciés par l'industrie agroalimentaire (industrie laitière et confiserie) ainsi que dans l'industrie des *cups*. CSP Technologies est l'unique fournisseur depuis 20 ans de flacons pour un acteur majeur de la confiserie dans le monde. La société est leader mondiale dans les flacons de tests à destination de l'industrie laitière avec des clients aux États-Unis et en Europe. Elle jouit également d'une position particulière sur le marché des gobelets de voyage (*travel cups*), *tumblers*, gobelets anti-renversement pour enfants, commercialisés lors de collectes de fonds aux États-Unis. CSP continue de développer son savoir-faire en matière de solutions d'emballage bénéficiant de ses technologies de protection et des spécificités offertes par ses solutions polymériques, sur de nouveaux marchés, tant géographiquement qu'auprès de nouveaux acteurs.

Un savoir-faire industriel et technologique

CSP Technologies, a investi plus de 125 M\$ dans ses deux usines dernier cri d'Auburn (États-Unis) et de Niederbronn (France) dont plus de 20 M\$ dans son système d'inspection internalisé de flacons dessiccateurs *Vial Inspection Machine* (VIM), qui vérifie 100 % des flacons dessiccateurs avant expédition. Ces outils industriels permettent à CSP de fournir des produits de qualité inégalée, au-delà même des standards Six Sigma.

Les ingénieurs et scientifiques de CSP développent conjointement avec ses clients des solutions parfaitement adaptées à leurs besoins. La société a ainsi déposé plus de 350 brevets mondiaux pour protéger ses *process* industriels et le design de ses produits.

Quels sont les faits marquants de l'année 2015 ?

Le chiffre d'affaires de CSP Technologies (« CSP ») de l'année 2015 s'établit à 106,5 M\$, soit une hausse organique de + 9,2 %. Cependant, la croissance totale (+ 3,5 %) a été négativement impactée par l'appréciation du dollar face à l'euro.

La croissance organique a été tirée par la hausse des volumes sur tous les marchés existants, en particulier sur le marché des bandelettes pour personnes diabétiques (croissance des volumes de + 16,6 %), des cups et des médicaments sans ordonnance, ainsi que par la croissance des ventes de nouveaux produits.

L'Ebit ajusté de CSP s'établit à 20,5 M\$ en 2015, soit une marge de 19,2%.

Dans le cadre de sa stratégie de diversification et de développement de solutions de packaging actif, CSP a annoncé le

16 mars dernier l'acquisition de Maxwell Chase Technologies, fabricant américain de solutions de packaging absorbant et non-absorbant pour l'industrie agroalimentaire.

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\$.

Quelles sont les perspectives de développement ?

Pour accompagner sa croissance future, la société peut s'appuyer sur :

- la croissance organique générée par ses produits existants avec un potentiel de croissance durable notamment en raison du développement des tests de glucose dans les pays développés et du dépistage croissant du diabète dans les pays émergents ;
- sa capacité à utiliser sa force de vente et ses équipes de R&D pour offrir à son portefeuille client existant de nouvelles solutions de packaging spécifique ;
- le développement de solutions adaptées à de nouveaux marchés finaux pouvant bénéficier des solutions polymériques de CSP qui sont capable de solutionner leurs problèmes de qualité et de protection ;
- une politique d'acquisition sélective de sociétés offrant des niveaux de qualité, technicité et d'ingénierie similaires à celle de la société.

En millions de dollars	2015 ⁽¹⁾
Chiffre d'affaires	106,5
Ebit ⁽²⁾	20,5
% du chiffre d'affaires	19,2 %
Dettes financières nettes	166,6

(1) Chiffres sur 12 mois en normes IFRS, incluant des ajustements pour la période du 1^{er} au 28 janvier 2015

(2) Avant retraitement des écritures d'allocation des écarts d'acquisition et éléments non récurrents.

Dirigeants

John Belfance, Président et CEO

Les équipes Wendel

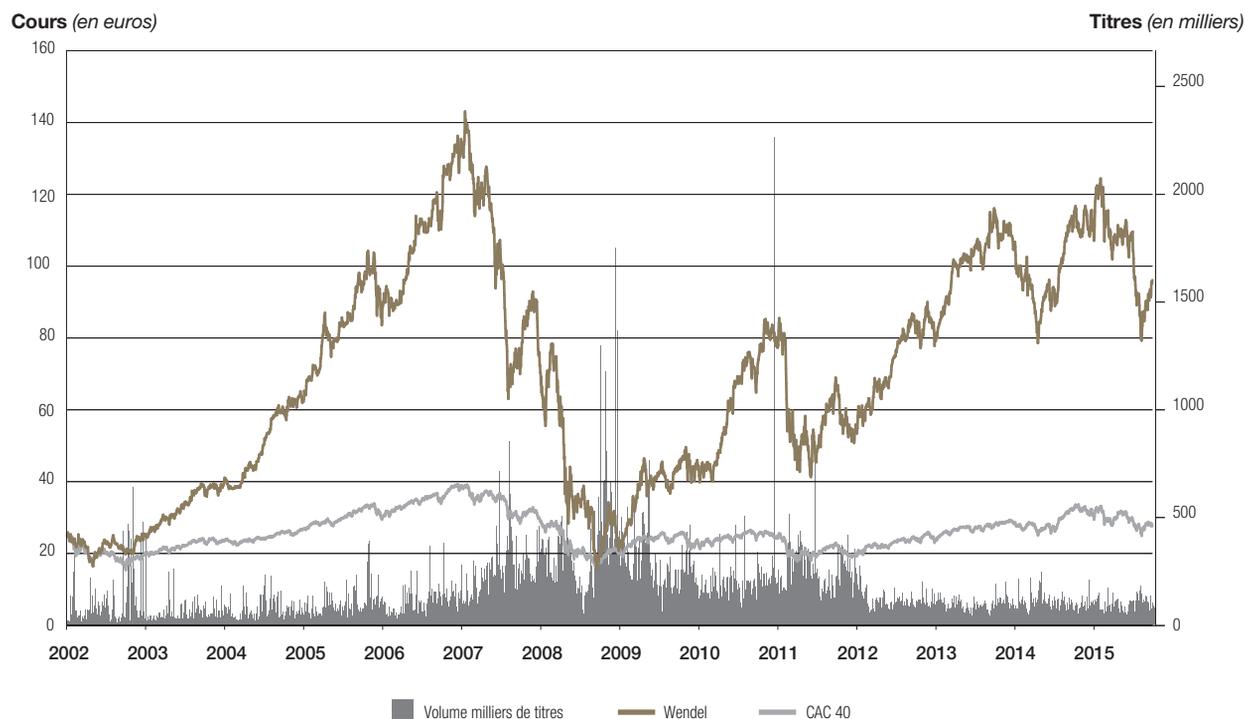
Conseil d'administration de CSP Technologies : Bernard Gautier, David Darmon, Patrick Tanguy, Jean-Yves Hémerly et Mel Immergut*

Pour en savoir + : csptechnologies.com

* Advisory board member.

1.8 Carnet de l'actionnaire

1.8.1 Données boursières



Évolution du CAC 40 et du cours de Wendel rebasé sur le cours de Wendel au 16 juin 2002. Source Factset.

Total Shareholder Return comparé du CAC 40 et de Wendel depuis la fusion CGIP/Marine-Wendel

Source : Factset

**Performances dividendes réinvestis
du 13.06.2002 au 17.03.2016**

	Rendement total sur la période	Rendement annualisé sur la période
Wendel	383,8 %	12,1 %
Euro Stoxx 50 total net return	42,5 %	2,6 %

Données techniques sur le titre

Place de cotation : EUROLIST SRD - Compartiment A (Blue Chips)

Code ISIN : FR0000121204 Code Bloomberg : MF FP

Code Reuters : MWDP. PA

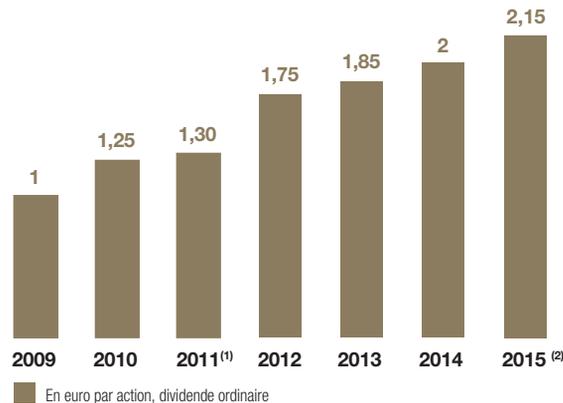
Mnémonique : MF

Indices : CAC AllShares, Euronext 150, SBF120, SBF250, STOXX® Europe, EURO STOXX®, STOXX® Europe Private Equity 20, STOXX® Europe Strong Style Composite 40, STOXX® Europe Strong Value 20, LPX 50.

Quotité : 1 action/PEA : Éligible/SRD : éligible/valeur nominale : 4 €/nombre d'actions 47 992 530 au 31 décembre 2015.

1.8.2 Dividende

En euro par action, dividende ordinaire

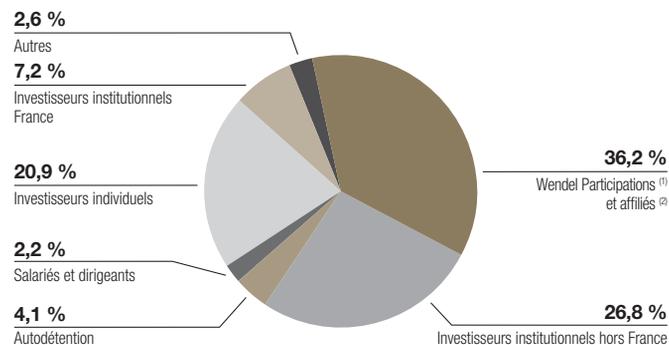


(1) Le dividende ordinaire 2011 était assorti à titre exceptionnel d'une action Legrand pour 50 actions Wendel détenues.

(2) Dividende 2015 : sous réserve de l'approbation par l'Assemblée générale du 1^{er} juin 2016.

1.8.3 Actionnariat

Au 31 décembre 2015



(1) Anciennement SLPS.

(2) Conformément à l'article L 233-10 du Code de commerce, les chiffres incluent Wendel-Participations et son Président.

1.8.4 Relations avec les actionnaires

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

En 2015, le groupe Wendel a poursuivi le dispositif de communication qui est dédié à ses plus de 34 000 actionnaires individuels représentant 20,9 % de son capital. Ce fort taux d'actionnaires individuels à son capital permet à Wendel de prendre la 3^e place des entreprises comptant la plus grande part d'actionnaires individuels parmi les grandes capitalisations de la place de Paris ⁽¹⁾.

Le Comité consultatif des actionnaires, créé en 2009, est sollicité sur l'ensemble des messages et supports de communication destinés aux actionnaires. Wendel accorde un prix tout particulier aux recommandations et conseils formulés par le comité, qui contribuent à une meilleure compréhension de son métier et à une présentation simplifiée et illustrée de son activité. Au cours de l'année 2015, le comité s'est réuni à 3 reprises et 5 de ses membres ont été remplacés. Depuis juin 2015, le Comité consultatif des actionnaires est composé de 9 membres.

Afin de faciliter l'accès à l'information, le site Internet de Wendel a été totalement refondu en 2015, un compte Twitter de la Société a été ouvert et tous les outils de communication ont été modernisés.

Le Groupe a renouvelé sa participation au salon Actionaria, qui s'est déroulé en novembre 2015 à Paris, lieu d'échanges privilégiés entre les entreprises et leurs actionnaires.

Tous les outils destinés aux actionnaires sont consultables sur le site de Wendel dans l'espace « actionnaires individuels » : lettres aux actionnaires, rapport annuel, document de référence, agenda, etc.

Pour les investisseurs institutionnels, Wendel organise des campagnes de *roadshows* chaque année, en incluant la mise en place de *roadshows* spécifiques orientés vers la communauté obligatoire depuis l'année 2009. Durant ces périodes, les membres du Directoire rencontrent les principaux investisseurs et gérants, actionnaires ou non, qui s'intéressent au groupe Wendel. En dehors de ces campagnes, Wendel participe à de nombreux événements organisés par les brokers suivant le titre.

Au cours de l'année 2015, l'équipe des relations avec les investisseurs, les membres du Directoire et le Directeur financier ont participé à 22 *roadshows* et conférences investisseurs lui ayant permis d'entrer en contact avec plus de 250 investisseurs en actions et obligations en France, Royaume-Uni, Allemagne, Suisse, Italie, États-Unis, Canada, Japon et à Singapour.

Agenda 2016

Assemblée générale, publication de l'ANR et <i>trading update</i>	Mercredi 1 ^{er} juin 2016
Publication des résultats semestriels 2016 (avant Bourse)	Jeudi 8 septembre 2016
<i>Investor day</i> , publication de l'ANR et <i>trading update</i> (avant Bourse)	Jeudi 1 ^{er} décembre 2016

Contacts

Internet : www.wendelgroup.com

Twitter : @WendelGroup

e-mail : communication@wendelgroup.com

Tél. : +33 1 42 85 30 00

Numéro Vert : +33 800 897 067

Christine Anglade Pirzadeh,

Directeur de la communication et du développement durable

e-mail : c.angladepirzadeh@wendelgroup.com

Olivier Allot,

Directeur de la communication financière

e-mail : o.allot@wendelgroup.com

(1) Source le Revenu, mars 2015.

1.8.5 Marché de l'action

Date	Cours de clôture moyen 1 mois	Plus haut en séance	Plus bas en séance	Capitaux échangés Moyenne quotidienne
Janvier 2013	79,94	82,90	77,77	6 518 640
Février 2013	81,53	85,98	78,60	6 603 960
Mars 2013	84,65	87,39	80,75	6 386 513
Avril 2013	81,14	84,84	76,36	7 422 144
Mai 2013	86,04	89,99	79,60	6 474 729
Juin 2013	82,90	86,21	77,70	7 191 806
Juillet 2013	83,96	87,72	79,41	6 997 295
Août 2013	89,91	93,40	85,55	5 815 621
Septembre 2013	98,32	103,25	91,58	8 372 931
Octobre 2013	100,52	103,00	97,13	6 130 918
Novembre 2013	102,20	104,00	100,25	4 749 449
Décembre 2013	103,35	106,20	98,55	6 741 048
Janvier 2014	104,72	107,90	99,55	6 992 294
Février 2014	104,86	108,90	98,25	5 197 135
Mars 2014	111,81	116,20	105,00	8 706 018
Avril 2014	109,69	114,90	105,00	8 379 951
Mai 2014	109,75	113,25	107,00	8 366 000
Juin 2014	108,61	112,50	103,60	7 251 077
Juillet 2014	100,46	106,90	96,54	8 238 385
Août 2014	96,81	102,85	91,19	6 424 272
Septembre 2014	93,65	97,67	89,48	7 897 726
Octobre 2014	84,08	89,98	76,20	9 968 689
Novembre 2014	91,48	95,29	86,95	7 062 255
Décembre 2014	92,21	96,50	86,50	6 370 964
Janvier 2015	93,82	100,30	88,69	7 415 525
Février 2015	104,22	109,40	99,25	7 251 542
Mars 2015	111,21	114,35	107,50	7 822 573
Avril 2015	112,86	117,00	107,75	7 598 007
Mai 2015	111,54	117,15	106,00	7 810 563
Juin 2015	112,13	116,70	106,60	8 677 478
Juillet 2015	117,42	123,75	107,10	9 227 921
Août 2015	118,01	124,95	103,50	7 558 028
Septembre 2015	109,06	116,70	100,90	8 330 657
Octobre 2015	107,65	111,95	103,30	7 080 894
Novembre 2015	109,44	112,95	105,15	5 298 928
Décembre 2015	107,81	114,45	102,30	7 400 277
Janvier 2016	94,91	109,00	88,56	9 764 461
Février 2016	85,20	92,49	78,14	7 276 765
Mars 2016	91,30	95,75	87,28	5 890 458

Source : Euronext.

1.8.6 Documents accessibles aux actionnaires et au public

Conformément à la législation applicable, les statuts, procès-verbaux des Assemblées générales et certains autres documents sociaux de la société Wendel, ainsi que les informations financières historiques et autres documents peuvent être consultés par les actionnaires au siège social de la société Wendel, 89, rue Taitbout, 75009 Paris.

En application de l'article 28 du règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent document de référence :

- les chiffres clés figurant à la page 2 ainsi que les comptes consolidés et le rapport d'audit correspondant aux pages 149 à 253 du document de référence de l'exercice 2013 déposé à l'AMF en date du 22 avril 2014 sous le numéro D 14-0387 ;
- les chiffres clés figurant à la page 2 ainsi que les comptes consolidés et le rapport d'audit correspondant aux pages 155 à 257 du document de référence de l'exercice 2014 déposé à l'AMF en date du 15 avril 2015 sous le numéro D 15-0349.

Les parties non incluses de ces documents sont soit sans objet pour les investisseurs, soit couvertes dans une section de ce document de référence.

Par ailleurs, toutes les actualités financières et tous les documents d'information publiés par Wendel sont accessibles sur le site internet de la Société : www.wendelgroup.com.

Principaux communiqués publiés par la Société depuis le 1^{er} janvier 2015 :

- 31.03.2016 : Progression du chiffre d'affaires consolidé, résultat net des activités et de l'Actif net Réévalué en 2015
- 16.03.2016 : CSP Technologies acquiert Maxwell Chase Technologies
- 16.03.2016: Wendel rend hommage à Serge Kampf
- 15.03.2016 Lodewijk de Vink rejoint Wendel North America en tant que Senior Advisor
- 11.03.2016 : IHS et HTN signent la première opération de consolidation de l'industrie des infrastructures télécom en Afrique
- 17.02.2016 : Wendel accorde à ALD Automotive (groupe Société Générale) une exclusivité en vue de la cession de Parcours

04.02.2016 : L'Insead, classée numéro un mondial par le Financial Times pour son programme MBA global

03.12.2015 : Activité et actif net réévalué en hausse sur les 9 premiers mois de l'année

02.12.2015 : Bureau Veritas acquiert le laboratoire d'essais de produits de luxe CERTEST

02.12.2015 : Wendel finalise l'acquisition d'AlliedBarton Security Services, un leader des services de sécurité aux États-Unis

26.11.2015 : Constantia Flexibles : Wendel participe à une augmentation de capital à hauteur de 31 M€ pour financer les acquisitions d'Afripack et de Pemara

24.11.2015 : Le groupe Saham se renforce au capital de sa filiale Saham Finances et y accueille un nouvel actionnaire minoritaire, Sanlam, un leader des services financiers en Afrique

09.11.2015 : Constantia Flexibles se renforce en Asie du Sud-Est

05.10.2015 : Succès d'une émission obligataire de 300 M€ à 4,5 ans avec un coupon de 1,875 %

22.09.2015 : Wendel accueille un nouvel investisseur au capital de Constantia Flexibles, avec Maxburg Capital Partners, une société d'investissement de long terme adossée à la Fondation RAG

10.09.2015 : Wendel - Résultats du 1^{er} semestre 2015 : Bonne performance des principaux actifs du Groupe au 1^{er} semestre ; Forte activité d'investissement et atteinte de tous les objectifs 2017 avec 2 ans d'avance

10.09.2015 : Nouvelle gouvernance pour Cromology

15.07.2015 : Les actionnaires de Van Gansewinkel ont transféré leurs titres aux prêteurs seniors de la Société à la suite de l'accord de recapitalisation permettant la réduction de sa dette senior de 60 %

15.07.2015 : Stahl a lancé le refinancement de sa dette

09.07.2015 : Constantia Flexibles renforce ses positions en Afrique

08.07.2015 : IHS Holding : finalisation de la dernière tranche de l'augmentation de capital

30.06.2015 : Wendel acquiert AlliedBarton, un leader des services de sécurité aux États-Unis

25.06.2015 : Alexander Baumgartner est nommé CEO de Constantia Flexibles

16.06.2015 : Wendel lance une nouvelle version de son site internet

10.06.2015 : Wendel Assemblée générale mixte

09.06.2015 : Jérôme Michiels est nommé Directeur financier de Wendel à compter du 1^{er} octobre 2015

05.06.2015 : Wendel - Information financière du 1^{er} trimestre 2015 - Actif net réévalué en hausse de + 23,7 % depuis le début de l'année à 152,4 € par action

10.05.2015 : Wendel réfute avec la plus grande fermeté les accusations sans fondement du CRAN

27.03.2015 : Wendel finalise l'acquisition en Autriche de Constantia Flexibles, un des leaders mondiaux du packaging flexible

26.03.2015 : Résultats 2014 - Accélération des activités d'investissement et nombreux objectifs stratégiques atteints dès 2014

06.03.2015 : Wendel annonce la réalisation de la vente de 10,9 % du capital de Bureau Veritas

05.03.2015 : Wendel cède 10,9 % du capital de Bureau Veritas

02.03.2015 : La Fondation H. Turnauer va investir 240 M€ aux côtés de Wendel dans le groupe autrichien Constantia Flexibles

30.01.2015 : Wendel : Succès d'une émission obligataire de 500 M€ à 12 ans à un taux de 2,50 %

30.01.2015 : Bureau Veritas acquiert un laboratoire d'essais de biens de consommation en Chine

30.01.2015 : Wendel acquiert la société américaine CSP Technologies, spécialiste du conditionnement plastique de haute performance

GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

2.1	ORGANES DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE	74	2.2	FACTEURS DE RISQUES	117
2.1.1	Le Directoire et son fonctionnement	74	2.2.1	Risques financiers	117
2.1.2	Le Conseil de surveillance et son fonctionnement	78	2.2.2	Risques opérationnels	118
2.1.3	Déclaration de gouvernement d'entreprise	97	2.2.3	Aspects réglementaires	120
2.1.4	Les Comités du Conseil de surveillance	98	2.2.4	Litiges	121
2.1.5	Répartition des pouvoirs entre le Directoire et le Conseil de surveillance	101	2.2.5	Assurances	122
2.1.6	Déontologie des organes de direction et de surveillance	102	2.3	RAPPORT SUR LA GESTION DES RISQUES ET LE CONTRÔLE INTERNE	124
2.1.7	Rémunération des mandataires sociaux	104	2.3.1	Définitions et objectifs de la gestion des risques et du contrôle interne	124
			2.3.2	La gestion des risques et le contrôle interne chez Wendel	125
			2.3.3	Réalisations 2015	133
			2.4	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES, ÉTABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L. 225-235 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIÉTÉ WENDEL	134

La présente partie « Gouvernement d'entreprise » intègre le rapport du Président du Conseil de surveillance sur la gouvernance d'entreprise et le contrôle interne préparés conformément à l'article L. 225-68, alinéa 7 du Code de commerce. Celui-ci comprend également les parties relatives aux modalités de participation des actionnaires à l'Assemblée générale et aux informations prévues à l'article L. 225-100-3 du Code de commerce qui figurent à la section 7 « Informations sur la Société et le capital ». Ce rapport a été approuvé par le Conseil de surveillance du 30 mars 2016, après examen du Comité d'audit et du Comité de gouvernance.

2.1 Organes de direction et de surveillance

La Société est gérée par un Directoire et un Conseil de surveillance depuis 2005. La présente section décrit la composition et le fonctionnement des organes sociaux de la Société, les règles de déontologie qui leur sont applicables, ainsi que la rémunération des mandataires sociaux.

2.1.1 Le Directoire et son fonctionnement

2.1.1.1 Composition du Directoire

Le Directoire doit être composé de deux membres au moins et sept membres au plus.

Le Directoire est composé de deux membres, qui sont, depuis le 7 avril 2009, M. Frédéric Lemoine, Président, et M. Bernard Gautier. Le Conseil de surveillance, lors de sa séance du 27 mars 2013, a renouvelé M. Frédéric Lemoine et M. Bernard Gautier en tant que membres du Directoire pour un nouveau mandat de quatre ans. Cette nomination a pris effet le 7 avril 2013, à l'issue du mandat précédent. Le Conseil a reconduit M. Frédéric Lemoine dans ses fonctions de Président du Directoire de la Société.

Les membres du Directoire, à l'exception de son Président, peuvent être liés à la Société par un contrat de travail qui demeure en vigueur pendant toute la durée de leurs fonctions et après leur expiration ; tel est le cas pour M. Bernard Gautier (voir section 2.1.7.8 Situation des dirigeants mandataires sociaux au regard des recommandations Afep-Medef). En revanche, conformément au Code Afep-Medef, M. Frédéric Lemoine, Président du Directoire, n'a pas de contrat de travail.

Le Directoire est nommé et est révocable par le Conseil de surveillance, sur proposition de son Président. La durée du mandat de membre du Directoire est de quatre ans. La limite d'âge pour l'exercice des fonctions est 70 ans. La révocation d'un membre du Directoire n'entraîne pas, le cas échéant, la résiliation de son contrat de travail.

En cas de vacance imprévisible de l'un des membres du Directoire, l'autre membre pourra assurer la transition, dans l'attente d'une nomination par le Conseil de surveillance.

M^{me} Christine Anglade Pirzadeh, Directrice de la communication et du développement durable, est Secrétaire du Directoire depuis juin 2013.

Absence de condamnation pour fraude, incrimination et/ou sanction publique ou de responsabilité pour faillite au cours des cinq dernières années

À la connaissance de la Société et à la date du présent document, aucun membre du Directoire n'a, au cours des cinq dernières années, (i) fait l'objet d'une condamnation pour fraude ou incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires, (ii) été associé à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation, (iii) été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

Conflits d'intérêts, liens familiaux et contrats de service

M. Frédéric Lemoine et M. Bernard Gautier exercent des mandats dans certaines filiales ou participations du Groupe.

À la connaissance de la Société et à la date du présent document de référence, il n'existe aucun conflit d'intérêt potentiel entre les intérêts privés ou d'autres devoirs des membres du Directoire et leurs obligations envers la Société.

Aucun des membres du Directoire, durant l'exercice de ses fonctions, n'a été sélectionné en qualité de client ou de fournisseur de Wendel ou n'est lié à la Société ou à l'une de ses filiales par un contrat de services.

Les membres du Directoire n'ont aucun lien familial avec les membres du Conseil de surveillance.

Les restrictions sur la cession de leurs actions par les membres du Directoire sont décrites à la section 2.1.6.6.



Frédéric LEMOINE

Président du Directoire

Date du premier mandat au Directoire : 7 avril 2009

Échéance du mandat en cours : 7 avril 2017

Né le 27 juin 1965

Nationalité française

Adresse professionnelle :
Wendel
89, rue Taitbout
75009 Paris
France

Biographie :

Frédéric LEMOINE est diplômé d'HEC (1986) et de l'Institut d'études politiques de Paris (1987). Ancien élève de l'École nationale d'administration (promotion « Victor Hugo »), il est inspecteur des finances. En 1992-1993, il dirige pendant un an l'Institut du Cœur d'Hô Chi Minh-Ville au Vietnam et devient, de 2004 à 2011, Secrétaire général de la Fondation Alain Carpentier qui a soutenu cet hôpital. De 1995 à 1997, il est Directeur adjoint du cabinet du ministre du Travail et des Affaires sociales (Jacques Barrot), chargé de la coordination de la réforme de la Sécurité sociale et de la réforme hospitalière ; il est parallèlement Chargé de mission auprès du Secrétaire d'État à la Santé et à la Sécurité sociale (Hervé Gaymard). De 1997 à 2002, il est, auprès de Serge Kampf et du Directoire de Capgemini, Directeur délégué puis Directeur financier du Groupe avant d'être nommé Directeur général adjoint en charge des finances de Capgemini Ernst & Young. De mai 2002 à juin 2004, il est Secrétaire général adjoint de la Présidence de la République auprès de Jacques Chirac, notamment en charge des affaires économiques et financières.

D'octobre 2004 à mai 2008, il est Senior Advisor auprès de McKinsey. De mars 2005 à avril 2009, il est Président du Conseil de surveillance d'Areva.

Il est également membre du Conseil d'administration de l'Insead et membre du Conseil d'administration du Centre Pompidou-Metz.

Il est Chevalier de l'Ordre national du Mérite et Chevalier de l'Ordre national de la Légion d'honneur.

Mandats et fonctions au 31 décembre 2015 :

Groupe Wendel :

Sociétés cotées :

Président du Conseil d'administration de Bureau Veritas

Administrateur de Saint-Gobain

Sociétés non cotées

Président du Conseil de surveillance de Constantia Flexibles et du Conseil d'administration de Constantia Lux Parent SA

Président du Conseil d'administration de Trief Corporation SA et représentant permanent de Trief Corporation SA aux Conseils d'administration de ses filiales luxembourgeoises

Président du Conseil de surveillance d'Oranje-Nassau Groep BV

Administrateur de Winvest Conseil SA

Autres mandats : néant

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

Vice-Président du Conseil d'administration de Bureau Veritas (2009-2013)

Administrateur de Legrand (2009-2013)

Administrateur de Flamel Technologies (2005-2011)

Administrateur de Groupama (2005-2012)

Président de Winbond SAS (2009-2011)

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2015 : 196 891 actions



Bernard GAUTIER

Membre du Directoire

Date du premier mandat au Directoire : 31 mai 2005

Échéance du mandat en cours : 7 avril 2017

Né le 6 juin 1959

Nationalité française

Adresse professionnelle :
Wendel
89, rue Taitbout
75009 Paris
France

Biographie :

Ancien élève de l'École supérieure d'électricité. Après avoir été Président en 1981 de la Confédération nationale des junior-entreprises, il a commencé sa carrière en créant une entreprise dans le secteur de la presse, groupe AG Euromedia. De 1983 à 1989, il a été successivement consultant puis Directeur d'études chez Arthur Andersen, devenu Accenture, dans les secteurs Industries, Média et Services. Il a rejoint ensuite le cabinet Bain & Co., spécialisé en stratégie, dont il est devenu Associé en 1995 puis Senior Partner en 1999, responsable pour l'Europe de la practice « Telecom, Technologies et Média » et membre de l'International Board of Directors avec comme clients d'importants groupes industriels et les plus grands acteurs de l'investissement en Europe. Il a acquis une expérience directe de l'investissement au sein des fonds de capital-risque Atlas Venture dont il était General Partner et responsable du bureau de Paris de 2000 à 2003, avant de rejoindre en 2003 le groupe Wendel, dont il est devenu membre du Directoire en 2005.

Mandats au 31 décembre 2015 :

Groupe Wendel :

Société cotée :

Administrateur de Saint-Gobain

Sociétés non cotées :

Administrateur de Stahl Holdings BV, de Winvest Part BV, Stahl Group SA, Stahl Lux 2 SA, Stichting

Administratiekantoor II, Stahl Groep II, et membre du Conseil de gérance de Materis Luxembourg

Administrateur de Trief Corporation SA

Administrateur et Président de Winvest International SA Sicar, d'Oranje-Nassau Développement SA Sicar, de Global Performance 17 SA Sicar et Expansion 17 SA Sicar et de Winvest Conseil SA

Administrateur de Wendel Japan KK, de Sofisamc et de IHS holding Ltd

Président de CSP Technologies Parent SA

Vice-Président de Constantia Flexibles GmbH

Administrateur de Constantia Lux Parent SA et de Materis SAS

Gérant de Materis Luxembourg

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

Gérant de CSP Technologies Sàrl (2015)

Gérant de Materis Parent

Administrateur de Communication Media Partner (2013)

Vice-Président du Conseil d'administration de Deutsch Group SAS (2012)

Membre du Conseil de surveillance de Legron BV (jusqu'au 02.07.2010)

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2015 : 291 435 actions

2.1.1.2 Fonctionnement du Directoire

En vertu de l'article 20 des statuts, le Directoire se réunit au siège social ou en tout autre endroit sur convocation de son Président. L'ordre du jour peut être complété au moment de la réunion. Les convocations sont faites par tous moyens, même verbalement, et sans délai s'il y a lieu. En cas de partage des voix, celle du Président de séance est prépondérante. Les délibérations du Directoire sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial tenu au siège social et signés par les membres du Directoire ayant pris part à la séance.

Ainsi, au cours de l'exercice 2015, le Directoire s'est réuni 28 fois.

Le Directoire a débattu lors de chacune de ses séances des sujets suivants :

- les opportunités d'investissement et de désinvestissement, notamment :
 - la cession de 10,9 % du capital de Bureau Veritas,
 - la finalisation de la réalisation d'un investissement complémentaire dans IHS Holding,
 - la finalisation de l'acquisition de CSP Technologies,
 - la finalisation de l'acquisition de Constantia Flexibles, l'entrée de co-investisseurs aux côtés de Wendel et la réalisation d'un investissement complémentaire,
 - l'acquisition d'AlliedBarton Security Services,
 - de nombreuses opportunités, dont 2 ont donné lieu à des offres fermes ;
 - l'analyse de 3 offres reçues pour la vente de Stahl et Parcours, dont 2 ont été rejetées,
 - la cession de Parcours,
 - la situation financière du Groupe ;
 - les filiales et participations et leurs acquisitions ou cessions telles que :
 - les acquisitions de Bureau Veritas ou d'IHS,
 - les acquisitions de Constantia Flexibles en Asie et en Afrique du sud,
 - la nouvelle gouvernance de Cromology.
- Régulièrement au cours de l'année ont notamment été évoqués :
- la stratégie générale et le positionnement de la Société ;
 - les opérations financières en cours, telles en 2015 :
 - les émissions obligataires de janvier et octobre ;
 - l'arrêté des comptes et de l'information financière périodique ;
 - les rachats d'actions et d'obligations ;
 - les sujets de communication financière :
 - actif net réévalué,
 - roadshows,
 - *Investor day* ;
 - l'organisation interne et les affaires sociales :
 - l'organisation des équipes,
 - la déontologie et le programme de conformité,
 - le développement durable,
 - les plans de formation,
 - la politique de rémunération,
 - l'attribution de stock-options et d'actions de performance et l'augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du PEG, sur autorisation de l'Assemblée générale,
 - les régimes d'assurance et de retraites ;
 - la gouvernance du Groupe et notamment la préparation des rapports trimestriels du Directoire au Conseil de surveillance ;
 - la transformation en société européenne ;
 - les litiges et contentieux en cours ;
 - les actions de mécénat et notamment le soutien au Centre Pompidou Metz en tant que Mécène Fondateur et au Wendel *International Center for Family Enterprise* (Insead) ;
 - la préparation de l'Assemblée générale.

2.1.2 Le Conseil de surveillance et son fonctionnement

2.1.2.1 Composition du Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance est composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus.

Les membres du Conseil de surveillance sont nommés par l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires et la durée de leur mandat est de quatre années. Ils sont rééligibles. Néanmoins, afin d'éviter la nomination en bloc de l'ensemble du Conseil de surveillance, un échelonnement des renouvellements a été organisé en 2005, à la suite du passage à une structure duale et conformément à la recommandation Afep-Medef n° 14 révisé.

Il est rappelé que le Conseil de surveillance, lors de sa réunion du 27 mars 2013, a nommé M. François de Wendel Président du Conseil de surveillance et M^{me} Dominique Hériard Dubreuil, Vice-Présidente du Conseil.

En 2015, le Conseil de surveillance était composé de 11 membres nommés par l'Assemblée générale. Conformément aux dispositions de la loi du 14 juin 2013 relative à la sécurisation de l'emploi et aux dispositions statutaires introduites sur la décision de l'Assemblée générale du 6 juin 2014, un 12^e membre du Conseil, représentant les salariés et nommé par le Comité d'entreprise de la Société, participe aux séances du Conseil depuis le 3 décembre 2014.

M. Jean Michel Ropert, qui avait été nommé en tant que représentant des salariés au Conseil par le Comité d'entreprise du 20 novembre 2014, a quitté ses fonctions de salarié de Wendel le 30 septembre 2015 ; en conséquence, le Comité d'entreprise en date du 8 septembre 2015 a nommé Mme Fabienne Porquier à effet du 1^{er} octobre 2015, pour la durée du mandat restant à courir. Sa biographie est présentée ci-après (section 2.1.2.2).

- Au 31 décembre 2015, les dates d'échéance des mandats étaient les suivantes :
- 2016 :
 - François de Wendel ;
- 2017 :
 - Bénédicte Coste,
 - Priscilla de Moustier,
 - Édouard de l'Espée,
 - Laurent Burelle ;
- 2018 :
 - Dominique Hériard Dubreuil,
 - Fabienne Porquier,
 - Guylaine Saucier,

- Christian d'Oosthove ;

- 2019 :

- Jacqueline Tammenoms Bakker,
- Gervais Pellissier,
- Humbert de Wendel.

Concernant le mandat expirant à l'issue de l'Assemblée générale du 1^{er} juin 2016, M. François de Wendel a accepté de solliciter le renouvellement de son mandat.

Ainsi, depuis décembre 2014, un seul membre du Comité d'entreprise assiste aux réunions du Conseil de surveillance, avec voix consultative. Auparavant, depuis le Conseil de surveillance du 9 juin 2008, deux représentants du Comité d'entreprise assistaient aux séances du Conseil, avec voix consultative.

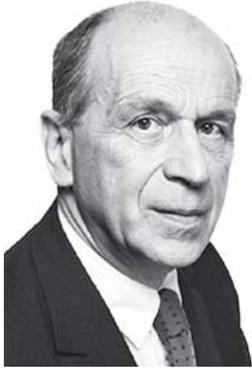
Une recommandation Afep-Medef d'avril 2010 prévoit que la proportion de femmes dans les Conseils devrait être de 40 % à l'issue de l'Assemblée générale tenue au cours de l'exercice 2016 et la loi du 27 janvier 2011, relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des Conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle, prévoit cette même proportion en 2017.

À la date de publication du présent document de référence, le Conseil de surveillance de Wendel compte cinq femmes : M^{mes} Dominique Hériard Dubreuil, Vice-Présidente du Conseil et Présidente du Comité de gouvernance, et Guylaine Saucier, Présidente du Comité d'audit, dont les mandats ont été renouvelés lors de l'assemblée qui s'est tenue en 2014 ; M^{mes} Bénédicte Coste et Priscilla de Moustier, nommées par les actionnaires lors de l'assemblée tenue en 2013 ; M^{me} Jacqueline Tammenoms Bakker, nommée lors de l'assemblée tenue en 2015. Ainsi la proportion de femmes au sein du Conseil est de 5 sur 11, soit 45 %, dépassant l'objectif recommandé pour 2016 par le Code Afep-Medef et imposé par la loi pour 2017. En outre, le Conseil de surveillance de Wendel compte 2 femmes de nationalité étrangère (canadienne et néerlandaise) parmi ses membres.

Il est rappelé que le membre du Conseil de surveillance représentant les salariés n'est pas pris en compte pour établir la proportion de femmes siégeant au Conseil de surveillance, conformément aux dispositions légales applicables.

Le nombre de membres du Conseil de surveillance âgés de plus de 70 ans ne peut, à l'issue de chaque Assemblée générale ordinaire annuelle, dépasser le tiers des membres du Conseil de surveillance en exercice. Lorsque cette proportion se trouve dépassée, le plus âgé des membres du Conseil de surveillance, le Président excepté, cesse d'exercer ses fonctions à l'issue de la plus prochaine Assemblée générale ordinaire.

2.1.2.2 Expertise, expérience en matière de gestion d'entreprises des membres du Conseil de surveillance et mandats exercés au cours des cinq dernières années



François de WENDEL

Président du Conseil de surveillance de Wendel

Date de première nomination : 31 mai 2005

Échéance du mandat en cours : AG se tenant en 2016

Né le 13 janvier 1949

Nationalité française

Adresse professionnelle :
Wendel
89, rue Taitbout
75009 Paris
France

Biographie :

Diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris, titulaire d'une maîtrise de sciences économiques de Paris et d'un MBA de Harvard University.

Après avoir occupé plusieurs postes de Direction générale chez Carnaud et Carnaud Metalbox, il a rejoint le groupe Pechiney en 1992 où il a, en particulier, été Directeur général d'Aluminium de Grèce ; de 1998 à 2005, il a exercé des fonctions de Direction générale chez Crown Cork, d'abord comme Senior Vice-Président en charge des achats pour l'Europe, puis comme Executive Vice-Président en charge de la branche Food Europe, Africa & Middle East.

Mandats et fonctions au 31 décembre 2015 :

Groupe Wendel :

Président-Directeur général de Wendel-Participations SE* (société non cotée)

Autre mandat :

Administrateur de Massilly Holding (société non cotée)

Président-Directeur général de Société Privée d'Investissements Mobiliers SA (société non cotée - Luxembourg)

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

Administrateur et membre du Comité d'audit de Burelle SA (société cotée) (2015)

Vice-Président du Conseil de surveillance de Wendel (2013)

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2015 : 77 693 actions



Dominique HÉRIARD DUBREUIL

Vice-Présidente du Conseil de surveillance de Wendel

Présidente du Comité de gouvernance

Membre indépendant

Date de première nomination : 4 juin 2010

Échéance du mandat en cours : AG se tenant en 2018

Née le 6 juillet 1946

Nationalité française

Adresse professionnelle :

RÉMY COINTREAU

21, boulevard Haussmann

75009 Paris

France

Biographie :

Ancienne élève de la faculté de droit d'Assas (Paris) et de l'Institut des relations publiques.

Mme Hériard Dubreuil a exercé de 1970 à 1988 son activité dans les relations publiques internationales, successivement chez Havas conseil, Ogilvy & Mather, Hill & Knowlton et McCann-Erikson, avant de créer sa propre agence Infoplan en 1978.

Elle devient en 1990 Président-Directeur général de Rémy Martin, puis en 1998 Président-Directeur général de Rémy Cointreau et enfin Président du Conseil d'administration jusqu'en 2012 ; elle est actuellement administrateur de Rémy Cointreau.

Mandats et fonctions au 31 décembre 2015 :

Principales fonctions :

Directeur général et membre du Directoire d'Andromède (société non cotée)

Président de E. Rémy Martin & C^o (société non cotée)

Président de Cointreau (société non cotée)

Administrateur de Rémy Cointreau (société cotée)

Autres mandats :

Administrateur de Bolloré (société cotée)

Administrateur de la Fondation de France

Administrateur de la Fondation de la 2^e chance

Administrateur du Comité Colbert et de la Fédération des Exportateurs de Vins et Spiritueux (FEVS)

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

Membre du Conseil de surveillance de Vivendi (société cotée)

Président du Conseil d'administration de Rémy Cointreau

Membre du Conseil exécutif du Medef, administrateur de l'Afep

Président de Vinexpo Overseas et membre du Conseil de surveillance de Vinexpo SAS (sociétés non cotées)

Administrateur de Baccarat

Administrateur de l'Inra

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2015 : 1 500 actions



Laurent BURELLE

Membre du Conseil de surveillance de Wendel

Membre indépendant

Date de première nomination : 28 mai 2013

Échéance du mandat en cours :
AG se tenant en 2017

Né le 6 octobre 1949

Nationalité française

Adresse professionnelle :
Compagnie Plastic Omnium
1, allée Pierre-Burelle
92593 Levallois-Perret Cedex

Biographie :

Diplômé de l'École polytechnique Fédérale de Zürich (ETH) et titulaire d'un Master of Sciences, Chemical Engineering du Massachusetts Institute of Technology (MIT).

Compagnie Plastic Omnium : Ingénieur de fabrication, Assistant du Directeur d'usine de Langres (1975), Directeur général de Plastic Omnium Iberica (1977), Président-Directeur général de Plastic Omnium Espagne (1980) puis de la Compañia Plastic Omnium Espagne (1981), Directeur du département service de la Compagnie Plastic Omnium (1981-1988), Vice-Président-Directeur général (1987-2001), Président-Directeur général (depuis 2001).

Mandats et fonctions au 31 décembre 2015 :

Principales fonctions :

Compagnie Plastic Omnium SA Président-Directeur général (société cotée)
Administrateur et Directeur général délégué de Burelle SA, depuis 1986 (société cotée).

Mandats dans le groupe Plastic Omnium :

France :

Burelle Participations SA, administrateur
Sofiparc SAS, Président et membre du Comité de surveillance
Plastic Omnium Auto Exteriors SAS, Président
Plastic Omnium Auto Inergy SAS, Président

Belgique :

Sogec 2 SA, administrateur-délégué
Compagnie financière de la Cascade SRL, Gérant

Chine :

Plastic Omnium Holding Co. Ltd, Président (Shanghai)

Espagne :

Compañia Plastic Omnium SA, Président et administrateur-délégué

États-Unis :

Plastic Omnium Inc., Président

Autres mandats :

Pernod Ricard SA, administrateur (société cotée)
Lyonnaise de Banque, administrateur
Labruyère Eberlé SAS, membre du Conseil de surveillance
Afep, administrateur
Institut de l'entreprise (Association), Vice-Président
Fondation Jacques Chirac (Association), administrateur
Comité de liaison européenne Transalpine Lyon-Turin (Association), administrateur

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

France :

Plastic Omnium Auto SAS, Président (2013)
Plastic Omnium Environnement SAS, Président et membre du Comité de surveillance (2015)

Grande-Bretagne :

Plastic Omnium LTD, *Chairman* (2013)

États-Unis :

Plastic Omnium Automotive Services Inc., *Chairman* (2012)
Inergy Automotive Systems LLC, *administrateur* (2012)
Plastic Omnium Auto Exteriors LLC, *Chairman* (2011)
Performance Plastics Products – 3P Inc., *Chairman* (2011)
Plastic Omnium Industries INC, *Chairman* (2011)

Pays-Bas :

Plastic Omnium International BV, Président (2015)

Suisse :

Signal AG, administrateur (2014)

Allemagne :

Plastic Omnium GMBH, Gérant (2014)

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2015 : 3 500 actions

**Bénédicte COSTE****Membre du Conseil de surveillance de Wendel****Membre du Comité d'audit**

Date de première nomination : 28 mai 2013

Échéance du mandat en cours : AG se tenant en 2017

Née le 2 août 1957

Nationalité française

Adresse professionnelle :
4, avenue Lamartine
78170 La Celle-Saint-Cloud
France

Biographie :

Diplômée d'HEC (option finance) et titulaire d'une licence de Droit. Également titulaire d'un BTS agricole (Analyse et Conduite de Systèmes d'Exploitation). Elle débute à la Direction financière d'Elf Aquitaine où elle exerce une activité de gestion de portefeuille pendant quatre ans au sein du département Bourse et Portefeuille de 1980 à 1984. Elle démarre en 1986 une activité de gestion de portefeuille exercée tout d'abord en profession libérale, puis crée sa société de gestion de portefeuille sous la forme d'une société anonyme, Financière Lamartine, agréée par la COB en 1990 (agrément numéro GP 9063 du 27 juillet 1990). Financière Lamartine est spécialisée dans la gestion sous mandat pour compte d'une clientèle privée. Elle est membre du groupement « Banque et gestion de capitaux » au sein de l'association HEC. Elle a été Présidente de l'Afer – Association française d'épargne et de retraite – d'avril 2004 à novembre 2007.

Mandats et fonctions au 31 décembre 2015 :*Principale fonction :*

Président-Directeur général de Financière Lamartine

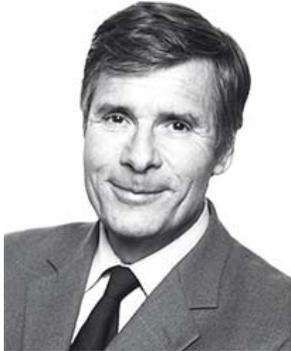
Groupe Wendel :

Administrateur de Wendel-Participations SE (société non cotée)

Autres :

Présidente de l'Association samarienne de défense contre les éoliennes industrielles

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices : néant**Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2015 :** 517 actions



Édouard de L'ESPÉE

Membre du Conseil de surveillance de Wendel

Membre du Comité d'audit

Date de première nomination : 6 septembre 2004

Échéance du mandat en cours :
AG se tenant en 2017

Né le 5 septembre 1948

Nationalité française

Adresse professionnelle :
ICC
20 route de Pré-Bois
CH 1215 Genève 15
Suisse

Biographie :

Diplômé de l'École supérieure de commerce de Paris.

En 1972, il commence sa carrière comme analyste financier à Genève, puis comme spécialiste obligataire et gérant de clientèle à la Banque Rothschild, Paris. De 1979 à 1985, il est responsable de la gestion centralisée à la Banque Cantrade Ormond Burrus, Genève. En 1986, il participe à la création et au développement d'une société indépendante de gestion de portefeuille à Londres. Cofondateur de Praetor Gestion (Luxembourg) en 1987 dont il gère les fonds obligataires depuis lors, de Concorde Bank Ltd (Barbados) en 1988, et de Calypso Asset Management (Genève) en 1999, il fusionne cette société en 2008 avec Compagnie Financière Aval (Genève) et en devient administrateur – Directeur exécutif. Il est membre de l'Association suisse des analystes financiers depuis 1984.

Mandats et fonctions au 31 décembre 2015 :

Principale fonction (société non cotée) :

Administrateur-Directeur exécutif de Compagnie Financière Aval

Groupe Wendel :

Administrateur de Wendel-Participations SE (société non cotée)

Autres mandats (sociétés non cotées) :

Administrateur de PRO-LUXE SA

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

Président de Praetor Sicav (2014)

Administrateur Praetor Advisory Company (2014)

Président de Praetor Global Fund (2013)

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2015 : 5 000 actions



Priscilla de MOUSTIER

Membre du Conseil de surveillance de Wendel

Membre du Comité de gouvernance

Date de première nomination : 28 mai 2013

Échéance du mandat en cours :
AG se tenant en 2017

Née le 15 mai 1952

Nationalité française

Adresse :
94, rue du Bac
75007 Paris
France

Biographie :

Titulaire d'un MBA de l'Insead, diplômée de l'Institut d'études politiques de Paris, licenciée en mathématiques et en sciences économiques.

Après avoir négocié des contrats de ventes d'usines clé en main chez Creusot-Loire-Entreprises et été consultant chez McKinsey, elle a ensuite été en charge du développement de nouveaux projets sur le technopôle de Metz chez Berger-Levrault. Elle supervise depuis 1997 la chaire puis le centre Wendel à l'Insead et représente Wendel-Participations au sein du FBN (Family Business Network).

Mandats et fonctions au 31 décembre 2015 :

Groupe Wendel :

Administrateur de Wendel-Participations SE (société non cotée)

Autres mandats (sociétés non cotées) :

Président du Conseil de surveillance d'Oxus Holding

Vice-Président Chapitre Français du FBN (Family Business Network)

Administrateur de FBN International

Administrateur d'Acted

Administrateur de Somala (société anonyme du Marais de Larchant)

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices : néant

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2014 : 140 463 actions



Christian VAN ZELLER D'OOSTHOVE

Membre du Conseil de surveillance de Wendel

Membre du Comité de gouvernance

Date de première nomination : 6 juin 2014

Échéance du mandat en cours :

AG se tenant en 2018

Né le 24 décembre 1946

Nationalité française

Adresse professionnelle :
12 Gorodetskogo, Apt 12
Kiev 81 001
Ukraine

Biographie :

Diplômé de l'Essec et titulaire d'une maîtrise et d'un DEA de droit privé de l'université de Paris-La Sorbonne, il est également titulaire d'un MBA de Columbia University (New York, États-Unis).

Il débute sa carrière en 1972 au Centre d'études supérieures du management public (CESMAP), puis rejoint une filiale du Crédit Lyonnais en tant que Secrétaire général et Directeur financier (1974-1975) ; puis il devient fondé de pouvoir à l'Institut de développement industriel (IDI) de 1975 à 1981 et, après avoir été Directeur administratif et financier de l'Imprimerie moderne de Paris, il entre chez ELF-ERAP où il restera 7 ans, de 1983 à 1990, en tant que Secrétaire général et Directeur financier. En 1990, il rejoint CCF-Electra en tant que Directeur associé puis entre à la Direction internationale du CCF où il sera chargé d'étudier le développement des activités de banque d'affaires dans les pays émergents (Inde, Tunisie, Égypte et Maroc) de 1994 à 1997.

Depuis octobre 1997, il est consultant auprès de Greg First Ltd. À ce titre, il a effectué des missions de privatisation et de restructuration industrielle en Asie centrale pour la Commission européenne et des missions de conseil pour des fonds de private equity de la Société générale, principalement en Europe centrale et en Afrique du Nord. En 2005, il participe à la création d'un fonds d'investissement en Afrique du Nord dont il s'est retiré en 2012.

Mandats et fonctions au 31 décembre 2015 :

Principale fonction (société non cotée) :

Consultant international, Greg First Ltd

Groupe Wendel :

Administrateur de Wendel-Participations SE (société non cotée)

Autres mandats : néant

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices : néant

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2015 : 500 actions



Gervais PELLISSIER

Membre du Conseil de surveillance de Wendel

Membre du Comité d'audit

Membre indépendant

Date de première nomination : 5 juin 2015

Né le 14 mai 1959

Nationalité française

Adresse professionnelle :
Orange
78, rue Olivier-de-Serres
75015 Paris
France

Biographie :

Gervais Pellissier, HEC, Berkeley et Université de Cologne, est entré chez Bull en 1983 et a exercé différentes responsabilités croissantes dans le domaine de la Finance et du Contrôle de Gestion, en France, en Afrique, en Amérique du Sud et en Europe de l'Est.

En 1994 il est nommé successivement Directeur financier de la division Services et Intégration de Systèmes, de la division Infogérance, Directeur du contrôle de gestion du groupe Bull et en 1998 Directeur financier du groupe Bull.

Du 1er avril 2004 au 1er février 2005, Gervais Pellissier a exercé les fonctions d'administrateur délégué à la Présidence du Conseil d'administration et de Directeur général délégué du groupe Bull.

De février 2005 à mi 2008, il était Vice-Président du Conseil d'administration de Bull.

Il a rejoint le groupe France Telecom le 17 octobre 2005 et a été nommé en novembre 2005. Directeur général de France Telecom Operadores de Telecomunicaciones, en charge d'intégrer dans une structure commune les activités fixes et mobiles de France Telecom en Espagne.

De janvier 2006 à février 2009, Gervais Pellissier a été membre du Comité de direction générale de France Télécom, en charge des Finances et des Opérations en Espagne.

De mars 2009 à mars 2010, il est nommé Directeur général adjoint de France Telecom, en charge des Finances et des Systèmes d'Information.

En novembre 2011, Gervais Pellissier est nommé Directeur général délégué de France Télécom-Orange, devenu Orange le 1er juillet 2013. Il conserve l'intégralité de son périmètre d'activité (Finances, joint-venture au Royaume-Uni avec T-Mobile).

Le 1er septembre 2014, Gervais Pellissier devient Directeur général délégué et Directeur exécutif en charge des opérations du Groupe en Europe (hors France).

Gervais Pellissier est Chevalier de la Légion d'Honneur et Officier de l'Ordre National du Mérite.

Mandats et fonctions au 31 décembre 2015 :

Orange SA – Directeur général délégué depuis le 26 octobre 2011 (société cotée)
EE Ltd. (Royaume-Uni) – administrateur depuis le 1er avril 2010
Jazztel Plc (Royaume-Uni) – administrateur depuis le 1er juillet 2015
Orange Espagne (Espagne) – administrateur depuis le 26 juin 2006
Mobistar (Belgique) – administrateur depuis le 1er septembre 2014 (société cotée)
Orange Polska SA – membre du Conseil de surveillance depuis le 11 avril 2013 (société cotée)
Orange Horizons – administrateur depuis le 19 octobre 2014
Fondation des amis de Médecins du Monde – fondateur et administrateur depuis le 23 mai 2014

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

Dailymotion – administrateur jusqu'au 30 juin 2015
Médi Télécom (Maroc) – administrateur jusqu'au 10 octobre 2014
Sonae.com (Portugal) – administrateur jusqu'au 18 mars 2014
Orange Studio – administrateur jusqu'au 24 septembre 2013
Voyages Fram – administrateur jusqu'au 20 février 2013

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2015 : 500 actions



Fabienne PORQUIER

**Membre du Conseil de surveillance de Wendel
représentant les salariés**

Date de première nomination
par le Comité d'entreprise : 1er octobre 2015
Echéance du mandat en cours : 20 novembre 2018
Née le 29 décembre 1963
Nationalité française
Adresse professionnelle :
Wendel
89, rue Taitbout
75009 Paris
France

Biographie :

Titulaire d'un DESS en Administration des Entreprises de l'IAE de Poitiers et d'une maîtrise de Langues Étrangères Appliquées en Anglais et Espagnol.

Après un début dans la fonction ressources humaines à l'Aérospatiale, elle rejoint le département Ressources Humaines d'Umicore France en 1990 où elle a exercé successivement pendant près de 13 ans les fonctions de chargée de l'administration du personnel puis de responsable de la paie du siège social à Bagnolet.

Entrée chez Wendel en 2003, elle a tout d'abord été en charge de la paie et de l'administration du personnel. Depuis 2012, elle est responsable de la gestion de l'actionnariat salarié et de l'épargne salariale, elle collabore au support des bureaux à l'étranger pour tous les sujets liés aux ressources humaines et participe à la mise en œuvre de la politique salariale.

Mandats et fonctions au 31 décembre 2015 :

Chargée des rémunérations et de l'actionnariat salarié au sein de Wendel (société cotée)

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2015 : 3 105 actions



Guylaine SAUCIER

Membre du Conseil de surveillance de Wendel

Présidente du Comité d'audit

Membre du Comité de gouvernance

Membre indépendant

Date de première nomination : 4 juin 2010

Échéance du mandat en cours : AG se tenant en 2018

Née le 10 juin 1946

Nationalité canadienne

Adresse professionnelle :
1 000, rue de la Gauchetière-Ouest
Bureau 2500
Montréal QcH3BOA2
Canada

Biographie :

Diplômée du baccalauréat ès arts du collège Marguerite-Bourgeois et d'une licence en commerce de l'École des hautes études commerciales de Montréal.

Fellow de l'Ordre des comptables agréés du Québec, Mme Saucier a été Président-Directeur général du groupe Gérard Saucier Ltée, une importante entreprise spécialisée dans les produits forestiers, de 1975 à 1989. Elle est également administrateur agréé de l'Institut des administrateurs de sociétés.

Elle est administrateur de sociétés et elle fait partie ou a fait partie du Conseil d'administration de nombreuses grandes entreprises, dont la Banque de Montréal, AXA Assurances Inc., Danone et Areva.

Elle a été Présidente du Comité mixte sur la gouvernance d'entreprise (ICCA, CDNX, TSX) (2000-2001), Présidente du Conseil d'administration de CBC/Radio-Canada (1995 à 2000), Présidente du Conseil d'administration de l'Institut canadien des comptables agréés (1999 à 2000), membre du Conseil d'administration de la Banque du Canada (1987 à 1991), membre de la Commission d'enquête sur le régime de l'assurance-chômage (1986) et membre du Comité aviseur au ministre Lloyd Axworthy sur la réforme des programmes sociaux (1994). Mme Sauciera été la première femme à être nommée à la Présidence de la Chambre de commerce du Québec. Elle a joué un rôle très actif dans la collectivité au titre de membre du Conseil de divers organismes, notamment l'Université de Montréal, l'Orchestre symphonique de Montréal et l'Hôtel-Dieu de Montréal.

Elle a été nommée membre de l'Ordre du Canada en 1989 pour avoir fait preuve d'un esprit civique exceptionnel et apporté une contribution importante au monde des affaires.

Le 18 mai 2004, elle s'est vue décerner le titre de « Fellow » de l'Institut des administrateurs de sociétés, le 4 février 2005, le 25e Prix de gestion de l'Université McGill et le 23 septembre 2010, la désignation d'administrateur de société émérite du Collège des administrateurs de sociétés.

Mandats et fonctions au 31 décembre 2015 (sociétés cotées) :

Membre du Conseil d'administration de Scor

Membre du Conseil d'administration de Junex Inc. (Québec)

Membre du Conseil d'administration de Tarkett

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

Membre du Conseil de surveillance (depuis 2006) et Présidente du Comité d'audit d'Areva, jusqu'au 8 janvier 2015

Membre du Conseil d'administration de la Banque de Montréal, membre du Comité de vérification et membre du Comité de gestion des risques (1992-2013)

Membre du Conseil d'administration d'AXA Assurances Inc. (et membre du Comité de vérification 1987-2011)

Membre du Conseil d'administration de Danone et Présidente du Comité d'audit (2009-2012)

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2015 : 500 actions



Jacqueline TAMMENOMS BAKKER

Membre du Conseil de surveillance de Wendel

Membre du Comité de gouvernance

Membre indépendant

Date de première nomination : 5 juin 2015

Née le 17 décembre 1953

Nationalité néerlandaise

Adresse professionnelle :

33 Thurloe Court
London SW 3 6 SB
Grande Bretagne

Biographie :

Titulaire d'une Licence en histoire et en français de l'Université d'Oxford et d'un Master en relations internationales de la John Hopkins School for Advanced International Studies à Washington DC.

Elle a travaillé chez Shell (1977-1988), McKinsey (1989-1995) et Quest International (Unilever) (1995-1998).

En 1999, elle est entrée dans le secteur public aux Pays-Bas, comme Directeur de Gigaport (1999-2001), puis comme Directrice-générale au Ministère des Transports (2001-2007) en charge du fret et de l'aviation civile.

De 2006 à 2007, elle a été Présidente, auprès du Commissaire aux transports de l'Union européenne, du groupe de travail de haut niveau chargé de dessiner le futur cadre réglementaire de l'aviation européenne.

En 2006, elle a été nommée Chevalier de la Légion d'Honneur pour ses contributions aux relations franco-néerlandaises.

Mandats et fonctions au 31 décembre 2015 (sociétés cotées) :

Membre du Conseil de surveillance d'Unibail Rodamco

Membre du Conseil de surveillance de CNH Industrial

Membre du Conseil de surveillance de TomTom

Mandats et fonctions au 31 décembre 2015 (associations sans but lucratif) :

Présidente du Conseil de la Van Leer Group Foundation

Membre du Conseil consultatif de la Bath School of Management

Membre du Conseil de l'Institut Nexus

Mandats et fonctions expirés au cours des derniers cinq exercices :

Membre du Conseil de surveillance de Tesco PLC (2009-2015)

Membre du Conseil de surveillance de Vivendi, Présidente du Comité des ressources humaines (2010-2014)

Membre du Conseil de surveillance du Cadastre néerlandais (2008-2012).

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2015 : 500 actions



Humbert de WENDEL

Membre du Conseil de surveillance de Wendel

Membre du Comité d'audit

Date de première nomination : 30 mai 2011

Échéance du mandat en cours : AG se tenant en 2015

Né le 20 avril 1956

Nationalité française

Adresse professionnelle :
Total Finance Corp. Services Ltd
10, Upper Bank Street
Canary Wharf
London E14 5BF
Grande Bretagne

Biographie :

Diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris et de l'Essec.

Humbert de Wendel a fait toute sa carrière dans le groupe Total, qu'il a rejoint en 1982, principalement à la Direction financière où il a été responsable de la salle des marchés puis des opérations financières successivement de plusieurs des divisions du Groupe. Il a également passé plusieurs années à Londres, en charge des finances d'une joint-venture de Total.

Directeur des acquisitions et cessions, responsable du Corporate business development du Groupe de 2006 à 2011, il est actuellement Directeur du financement et de la trésorerie, Trésorier du Groupe.

Mandats et fonctions au 31 décembre 2015 :

Principale fonction :

Total – Directeur Financement-Trésorerie, Trésorier du Groupe

Groupe Wendel :

Administrateur Wendel-Participations SE (société non cotée)

Mandats au sein du groupe Total :

sociétés étrangères non cotées :

Président de Total Finance Global Services SA (Belgique)

Président de Total Finance Nederland BV (Pays-Bas)

Managing Director et administrateur de Total Finance Corporate Services Ltd (Grande-Bretagne)

Président et Directeur de Total Capital Canada Ltd (Canada), administrateur de Total Funding Nederland BV

Administrateur de Total Upstream UK Ltd

société étrangère cotée :

Administrateur de Sunpower Corp (Nasdaq)

Autres mandats sans lien avec le groupe Total (sociétés non cotées) :

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

Président-Directeur général et administrateur de Sofax Banque (2014)

Président-Directeur général et administrateur de Total Capital (2014)

Président-Directeur général et administrateur de Total Capital International (2014)

Président de Total Finance (2014)

Président de Total Finance Exploitation (2014)

Président de Total Treasury (2014)

Administrateur de Société Financière d'Auteuil (2014)

Administrateur d'Elf Aquitaine (2014)

Représentant permanent de Total SA au Conseil d'Eurotradia International (2014)

Gérant d'Omnium Lorrain Société Civile (2014)

Président-Directeur général et administrateur d'Odival : du 28 septembre 2007 au 28 septembre 2011

Administrateur, Président du Comité d'audit de Compania Espanola de Petroleos – Cepsa (Espagne) : jusqu'au 2 août 2011 (société cotée à Madrid)

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2015 : 225 054 actions

Membre du Conseil de surveillance dont le mandat a pris fin au cours de l'exercice 2015.



Gérard BUFFIÈRE

Membre du Conseil de surveillance de Wendel

Membre du Comité de gouvernance

Membre indépendant

Date de première nomination : 30 mai 2011

Né le 28 mars 1945

Nationalité française

Adresse professionnelle :

GyB-Industries

41, boulevard de la Tour-Maubourg

75007 Paris

France

Biographie :

Ancien élève de l'École polytechnique de Paris et titulaire d'un Master of Sciences de l'Université de Stanford (États-Unis).

Gérard Buffière a débuté sa carrière en 1969 dans le groupe français Banexi. Après avoir exercé diverses responsabilités au sein du groupe américain Otis Elevator, il a rejoint en 1979 le groupe international Schlumberger dans lequel il a assuré diverses fonctions de direction avant de devenir en 1989 Président de la branche Transactions Électroniques. Sa carrière s'est poursuivie en tant que Directeur général de la branche des Équipements Industriels du groupe français Cegelec en 1996. Il a rejoint en mars 1998 Imétal, comme membre du Directoire, en charge de la Branche des matériaux de construction, puis en 1999, Imétal devenant Imerys et se concentrant exclusivement sur les minéraux industriels, il a été nommé responsable des branches Matériaux de construction, Minéraux pour céramiques, et Minéraux de spécialités ; il a pris en 2000 la responsabilité de la branche Pigments & Additifs jusqu'en 2002. Président du Directoire du 1er janvier 2003 au 3 mai 2005, Gérard Buffière a été nommé à compter de cette date administrateur et Directeur général d'Imerys, lors de la modification du mode de gouvernance de la Société.

Mandats et fonctions au 5 juin 2015 :

Sociétés cotées :

Administrateur d'Imerys

Membre du Conseil de surveillance de Tarkett

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

Directeur général d'Imerys (2011)

Nombre de titres Wendel détenus au 5 juin 2015 : 500 actions



Didier CHERPITEL

Membre du Conseil de surveillance de Wendel

Président du Comité de gouvernance

Membre du Comité d'audit

Membre indépendant

Date de première nomination : 13 juin 1998

Né le 24 décembre 1944

Nationalité française

Adresse professionnelle :

Le Hameau de Crans

Chemin de l'Arnouva, 4

CH 3963 Crans-Montana Suisse

Biographie :

Diplômé d'études supérieures (DES) de sciences économiques et de l'Institut d'études politiques de Paris.

Il a travaillé de 1970 à 1998 chez J.-P. Morgan à New York, Paris, Singapour, Bruxelles et Londres. Il a, en particulier, été Directeur général de J.-P. Morgan Guaranty Ltd à Londres, Président-Directeur général de J.-P. Morgan France et Directeur général en charge des activités de banque privée en Europe. Après deux ans comme Directeur général en charge des activités de marchés de capitaux chez Security Capital Group à Londres, il a été quatre ans Secrétaire général de la Fédération internationale des sociétés de la Croix-Rouge et du Croissant-Rouge à Genève.

Mandats et fonctions au 5 juin 2015 (sociétés cotées) :

Administrateur de Fidelity International

Administrateur de Prologis Targeted Europe Logistics Fund

Autres mandats (sociétés non cotées) :

Administrateur de Swiss Philanthropy Foundation

Co.-Président de François-Xavier Bagnoud International

Administrateur et trésorier de la Fondation Mérieux

Administrateur d'IFFim/Gavi Alliance (UK Charity)

Administrateur de Porticus

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

Fondateur et administrateur de Managers sans Frontières (2013)

Administrateur de Fédéractive (2012)

Administrateur de ProLogis European Properties (PEPR) (2012)

Nombre de titres Wendel détenus au 5 juin 2015 : 3 000 actions



Jean-Michel ROPERT

**Membre du Conseil de surveillance de Wendel
représentant les salariés**

Date de première nomination par le Comité
d'entreprise : 20 novembre 2014

Né le 15 décembre 1966

Nationalité française

Adresse professionnelle :

Wendel
89, rue Taitbout
75009 Paris
France

Biographie :

Jean-Michel Ropert est titulaire d'un diplôme d'Études Comptables et Financières. Entré chez Wendel en 1989 à l'issue de ses études en qualité d'agent comptable (non-cadre), il a ensuite pris la responsabilité de la production des comptes consolidés. Jean-Michel Ropert est devenu Directeur financier en 2002 lors de la fusion entre Marine-Wendel et CGIP. Il a été nommé Directeur général adjoint en charge des finances en juin 2013 et supervise le contrôle financier des implantations internationales.

Il est membre du Comité de gestion et du Comité de coordination de Wendel.

Jean Michel Ropert a décidé de quitter le Groupe à compter du 30 septembre 2015.

Mandats et fonctions au 30 septembre 2015 :

Principale fonction :

Directeur général adjoint en charge des finances de Wendel (société cotée)

Groupe Wendel :

Sociétés cotées :

Administrateur et membre du Comité d'audit et des risques de Bureau Veritas

Sociétés non cotées :

Administrateur et Président du Comité d'audit de Stahl Holdings BV, membre du Conseil de surveillance d'Oranje-Nassau Groep BV

Directeur général de Cobra SAS

Président du Conseil d'administration de Grauggen, Hourggen, Ireggen, Jeurggen, et Sofisamc

Autres mandats :

Administrateur de la Sicav Union +

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

Membre du Conseil de gérance de Materis Parent Sàrl

Administrateur de Deutsch Group, exceet, Stahl Lux2, Stahl Group BV, Trief Corporation, Winvest Part BV administrateur et Directeur général de Cobra

Président de Winvest 11 SAS, Stahl Group SA et Win Securitisation

Directeur général et administrateur de Sofiservice

Membre du Conseil de gérance de Winvest Conseil Sàrl

Nombre de titres Wendel détenus au 30 septembre 2015 : 115 261 actions

Absence de condamnation pour fraude, incrimination et/ou sanction publique, ou de responsabilité pour faillite au cours des cinq dernières années

À la connaissance de la Société et à la date du présent document, aucun membre du Conseil de surveillance n'a, au cours des cinq dernières années, (i) fait l'objet d'une condamnation pour fraude ou incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires, (ii) été associé à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation, (iii) été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

Conflits d'intérêts, liens familiaux et contrats de services

M^{mes} Bénédicte Coste et Priscilla de Moustier, MM. Edouard de l'Espée, Christian d'Oosthove, François de Wendel et Humbert de Wendel sont membres de la famille Wendel. Ils sont également administrateurs de Wendel-Participations, le principal actionnaire de la Société, regroupant les intérêts des membres de la famille Wendel.

À la connaissance de la Société et à la date du présent document de référence, il n'existe aucun conflit d'intérêt avéré ou potentiel entre, d'une part, les intérêts privés ou d'autres devoirs des membres du Conseil de surveillance et, d'autre part, leurs obligations envers la Société, qui n'ait pas été traité conformément à la procédure de gestion de conflits d'intérêts prévue par le règlement intérieur du Conseil de surveillance, et décrite à la section 2.1.6.5.

À la connaissance de la Société, un membre du Conseil de surveillance travaille au sein d'un groupe qui a été sélectionné en qualité de client ou de fournisseur de Wendel et un membre travaille au sein d'un groupe lié à une des filiales de la Société par un contrat de service.

Ces deux situations ont été examinées par le Comité de gouvernance tenu le 9 février 2016 et le Conseil de surveillance tenu le 10 février 2016 (voir ci-après, indépendance des membres du Conseil de surveillance).

Les membres du Conseil de surveillance n'ont aucun lien familial avec les membres du Directoire.

Les restrictions sur la cession de leurs actions par les membres du Conseil de surveillance sont décrites à la section 2.1.6.6.

Indépendance des membres du Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance veille à l'impartialité de ses délibérations et à la présence de membres qualifiés d'indépendants. Chaque année, il réexamine la situation d'indépendance de ses membres.

La définition de membre indépendant qui a été retenue pour le Conseil de surveillance est celle donnée par le Code Afep-Medef : « Un administrateur est indépendant lorsqu'il n'entretient aucune

relation de quelque nature que ce soit avec la Société, son Groupe ou sa Direction, qui puisse compromettre sa liberté de jugement ».

Ainsi, le Comité de gouvernance et le Conseil de surveillance ont procédé, lors de leurs réunions des 9 et 10 février 2016, à un examen de la situation d'indépendance de chacun de ses membres au regard des critères suivants, conformes à la recommandation 9.4 du Code Afep-Medef révisé en juin 2013 :

- ne pas être salarié ou dirigeant mandataire social de la Société, ni salarié ou administrateur de sa société mère ou d'une société que celle-ci consolide et ne pas l'avoir été au cours des cinq années précédentes ;
- ne pas être dirigeant mandataire social d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un dirigeant mandataire social de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur ;
- ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaires, banquier de financement :
 - significatif de la Société ou de son Groupe,
 - ou pour lequel la Société ou son Groupe représente une part significative de l'activité ;
- ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social de la Société ;
- ne pas avoir été Commissaire aux comptes de la Société au cours des cinq années précédentes ;
- ne pas être administrateur de la Société depuis plus de douze ans (la perte de la qualité d'administrateur indépendant au titre de ce critère ne devant intervenir qu'à l'expiration du mandat au cours duquel il aurait dépassé la durée de douze ans).

Le Conseil de surveillance retient les critères d'indépendance proposés.

L'indépendance de deux membres indépendants du Conseil, MM. Laurent Burelle et Gervais Pellissier, a fait l'objet d'un examen approfondi.

Le groupe Plastic Omnium, dirigé par M. Laurent Burelle, membre indépendant du Conseil de surveillance de Wendel, a confié en 2015 plusieurs missions (certification, vérification machine, contrôle qualité et formation sécurité) à différentes sociétés du groupe Bureau Veritas, filiale de Wendel.

Le Conseil de surveillance, sur avis du Comité de gouvernance, a considéré le montant total de ces missions comme non significatif et a confirmé la qualité de membre indépendant de M. Laurent Burelle.

Le groupe IHS, société du portefeuille de Wendel, et le groupe Orange ont signé des accords d'outsourcing de tours au Cameroun et en Côte d'Ivoire pour un montant annuel de 30 M€. M. Gervais Pellissier membre indépendant du Conseil de surveillance de Wendel est Directeur général délégué d'Orange, en charge des opérations en Europe, hors France.

Le Conseil de surveillance, sur avis du Comité de gouvernance, a relevé que :

- Wendel n'est actionnaire d'IHS qu'à hauteur de 26 % et détient 35 % des droits de vote ;
- la zone Afrique, dans laquelle IHS opère, n'est pas de la compétence de M. Pellissier chez Orange ;
- le chiffre d'affaires réalisé par IHS avec Orange représente un montant non significatif de son chiffre d'affaires total.

Le Conseil de surveillance a ainsi confirmé la qualité de membre indépendant de M. Gervais Pellissier.

En conséquence, le Conseil de surveillance a estimé qu'au 10 février 2016, cinq membres sur onze, soit 45 % des membres, répondaient aux critères d'indépendance posés par le Code Afep-Medef révisé : M^{me} Dominique Hériard Dubreuil, M^{me} Guylaine Saucier, M^{me} Jacqueline Tammenoms-Bakker, M. Laurent Burelle et M. Gervais Pellissier. La composition du Conseil de surveillance est ainsi conforme à la recommandation 9.2 du Code Afep-Medef révisé qui préconise au moins un tiers de membres indépendants dans les sociétés contrôlées.

Il est précisé que le membre du Conseil de surveillance représentant les salariés n'est pas décompté pour établir la proportion de membres indépendants du Conseil, conformément au Code Afep-Medef.

2.1.2.3 Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil

Le règlement intérieur du Conseil de surveillance fixe les droits et obligations des membres du Conseil, énonce les critères d'indépendance desdits membres, décrit la composition et les missions du Conseil de surveillance et de ses comités. Il définit également des règles de déontologie et notamment les règles d'intervention sur les titres Wendel et ceux des filiales et participations cotées (voir section 2.1.6, Déontologie des organes de direction et de surveillance).

Les principales dispositions du règlement intérieur du Conseil de surveillance figurent ci-après. Ce règlement intérieur a été révisé par le Conseil de surveillance du 11 février 2015 pour tenir compte des évolutions législatives récentes, des nouvelles dispositions du Code Afep-Medef révisé et de la transformation de la Société en société européenne.

Les membres du Conseil de surveillance s'engagent à respecter les obligations résultant des textes légaux et réglementaires, des

statuts de la Société, du règlement intérieur du Conseil, de la Charte de confidentialité et de déontologie boursière et de la Charte éthique de la Société.

Pour les nouveaux membres du Conseil de surveillance, il est organisé une formation spécifique, au cours de laquelle ils rencontrent les membres de l'équipe dirigeante de la Société.

Le Conseil de surveillance se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige et au moins une fois par trimestre, sur la convocation de son Président.

Le Président du Conseil de surveillance est chargé de convoquer le Conseil et d'en diriger les débats. Les réunions sont tenues et les délibérations sont prises aux conditions de quorum et de majorité prévues par la loi. En cas de partage des voix, celle du Président de séance est prépondérante.

Les convocations sont envoyées par courrier ou par e-mail, dans la mesure du possible une semaine à l'avance. Pour les cas d'urgence, le Conseil de surveillance peut être convoqué sans délai et se tenir par téléphone ou visioconférence ; en 2015, deux séances du Conseil se sont tenues par conférence téléphonique.

Les Commissaires aux comptes sont convoqués à toutes les séances du Conseil de surveillance qui examinent les comptes annuels ou semestriels et assistent à la réunion pour la partie de l'ordre du jour qui les concerne.

Le Conseil de surveillance tient des réunions régulières. Un registre des présences est tenu. En 2015, le Conseil de surveillance s'est réuni dix fois, le taux de présence moyen a été de 91 % et la durée moyenne d'une réunion a été de trois heures trente.

Le Secrétaire du Conseil de surveillance est M^{me} Caroline Bertin Delacour, Secrétaire général.

Une attention particulière est apportée à la préparation des dossiers remis aux membres du Conseil de surveillance, tant en ce qui concerne leur délai de transmission que l'exhaustivité et la qualité des informations qui y sont présentées. Un procès-verbal est dressé par le Secrétaire du Conseil. Il est distribué préalablement à la séance suivante ; les éventuelles modifications font l'objet d'un nouvel envoi. L'approbation du procès-verbal a lieu en début de séance du Conseil de surveillance suivant. Le procès-verbal est ensuite retranscrit au registre. Les membres du Conseil de surveillance reçoivent également toute l'information publiée par la Société (communiqués) au moment de sa diffusion. Les articles de presse les plus marquants leur sont remis par courrier électronique et les principales études d'analystes lors du Conseil de surveillance suivant.

2.1.2.4 Missions du Conseil de surveillance

Comme le précise le règlement intérieur du Conseil de surveillance, les membres du Conseil de surveillance représentent individuellement et collectivement l'ensemble des actionnaires. Sa mission doit s'exercer dans l'intérêt social commun. Le Conseil de surveillance est un organe collégial au sein duquel les décisions ainsi que les observations formulées sur les décisions du Directoire sont prises collectivement.

Les principaux points abordés lors des réunions du Conseil de surveillance au cours de l'exercice 2015 et au début de l'exercice 2016 ont été les suivants :

Stratégie et opérations :

- stratégie et positionnement de la Société ;
- projets d'investissement et de désinvestissement ;
- rapports trimestriels du Directoire sur la situation de la Société et du Groupe ;
- projet de transformation de la Société en société européenne ;
- internationalisation.

Financements et communication financière :

- situation financière ;
- actif net réévalué ;
- comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2014 et au 30 juin 2015 et rapports des Commissaires aux comptes ;
- dividende
- comptes consolidés au 31 décembre 2015 ;
- présentation du rapport de gestion ;
- rapports du Comité d'audit ;
- information financière trimestrielle ;
- documents de gestion prévisionnelle ;
- financements et émissions obligataires ;
- rachats d'actions ;
- composition de l'actionariat ;
- communication financière.

Gouvernance :

- rapports du Comité de gouvernance ;
- rémunération du Directoire ;
- attribution au Directoire d'options d'achat d'actions et d'actions de performance et constatation de la réalisation des conditions de performance ;

- revue de conformité au Code Afep-Medef ;
- fonctionnement et travaux du Conseil de surveillance et revue du règlement intérieur du Conseil ;
- rapport du Président du Conseil de surveillance sur la gouvernance et le contrôle interne ;
- conventions réglementées ;
- résolutions présentées par le Directoire à l'Assemblée générale annuelle ;
- évolution de la composition du Conseil et des comités ;
- rémunération du Président du Conseil ;
- égalité professionnelle et salariale ;
- augmentation de capital réservée aux adhérents du plan d'épargne Groupe.

2.1.2.5 Évaluation du Conseil de surveillance et de ses comités

La recommandation 10 du Code Afep-Medef révisé préconise au Conseil de surveillance de procéder à « l'évaluation de sa capacité à répondre aux attentes des actionnaires [...] en passant en revue périodiquement sa composition, son organisation et son fonctionnement [...] ». À cet égard, il est recommandé que le Conseil consacre chaque année un point de son ordre du jour à un débat sur son fonctionnement et qu'une évaluation formalisée soit réalisée tous les trois ans au moins.

En 2015, lors de sa séance du 2 décembre, le Conseil de surveillance a consacré un point de son ordre du jour à l'analyse approfondie de sa composition et de son fonctionnement dont les principales conclusions sont les suivantes :

- la composition du Conseil est adéquate mais pourrait s'enrichir de nouvelles compétences (digital et membre américain) ;
- l'information donnée au Conseil, la fréquence et l'ordre du jour des réunions sont satisfaisants ;
- il est apprécié que les projets d'investissement et de désinvestissement fassent, dans la mesure du possible, l'objet de deux séances ;
- les comptes rendus au Conseil des réunions des comités pourraient être plus détaillés ;
- les procès-verbaux des réunions devraient être communiqués plus rapidement ;
- il est souhaité que les documents du Conseil et des comités soient diffusés via une plateforme de dématérialisation sécurisée.

2.1.3 Déclaration de gouvernement d'entreprise

La Société se réfère depuis 2008 au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées Afep-Medef, révisé en juin 2013 et novembre 2015, et aux recommandations qui y sont formulées. Ce code peut être consulté sur le site du Medef à l'adresse suivante : www.medef.fr/main/core.php.

Conformément à la recommandation AMF 2012-14 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, le tableau ci-après synthétise les recommandations du code que la Société n'applique pas.

Lors de sa séance du 10 février 2016, le Conseil de surveillance a examiné la situation de la Société au regard du Code Afep-Medef tel que révisé.

Proportion de membres indépendants au Comité d'audit	<p>Le Comité d'audit de Wendel comprend 3 membres indépendants sur 6, soit moins que les 2/3 préconisés par le code.</p> <p>Au Conseil cependant, Wendel étant une société contrôlée par un actionnaire majoritaire, il suffit que la proportion de membres indépendants soit égale ou supérieure à 1/3 ; tel est bien le cas au Comité d'audit avec 1/3 d'indépendants.</p> <p>En outre, la Présidence tenue par un membre indépendant, l'implication et la connaissance approfondie de la Société par les membres du Comité d'audit, le recours régulier à des experts extérieurs et la fréquence des réunions compensent une approche arithmétique de la composition du Comité d'audit.</p>
Nomination du membre du Conseil représentant les salariés au Comité de gouvernance	<p>Une telle nomination serait de nature à engendrer un conflit d'intérêt s'agissant d'un certain nombre de décisions relevant de la compétence exclusive du Comité de gouvernance et du Conseil de surveillance.</p>
Absence de variabilité des jetons de présence en fonction de l'assiduité	<p>Le Conseil de surveillance n'a pas estimé utile d'instaurer une part variable d'assiduité compte tenu du taux de participation élevé aux réunions du Conseil et de ses comités en 2015</p>
Acquisition d'actions lors de l'attribution définitive des actions de performance	<p>Une telle disposition n'a pas été prévue, les membres du Directoire détenant chacun un nombre déjà très significatif d'actions de la Société.</p> <p>Ils sont en outre soumis à une obligation permanente de conservation de 25 000 actions.</p>
Cas de versement des indemnités de départ aux dirigeants mandataires sociaux	<p>Les cas de versement des indemnités de départ des membres du Directoire sont plus larges que ceux prévus par la recommandation 23.2.5 du Code Afep-Medef qui prévoit pour l'instant que l'indemnisation d'un dirigeant ne peut intervenir qu'en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie.</p> <p>Chez Wendel, l'indemnité pourrait en outre être versée en cas de départ contraint résultant d'une modification substantielle de responsabilités ; ce cas de versement a paru légitime au Conseil de surveillance, car la modification substantielle de ses responsabilités serait de fait imposée au dirigeant.</p> <p>Par ailleurs, des conditions de performance exigeantes ont été posées pour le versement effectif des indemnités, dont la réalisation devra être constatée par le Conseil.</p>
Consultation de l'Assemblée générale en cas de cession d'actif significatif	<p>Selon l'AMF, dans les sociétés ayant pour activité principale l'acquisition et la gestion de participations, les cessions, même importantes, entrent clairement dans le cycle normal des activités et sont donc prévisibles par le marché et les actionnaires.</p> <p>Wendel n'est ainsi pas soumise à la consultation de ses actionnaires en cas de cession d'actif significatif.</p>

2.1.4 Les Comités du Conseil de surveillance

Afin d'exercer sa mission dans les meilleures conditions, le règlement intérieur du Conseil prévoit que les délibérations du Conseil sont préparées, dans certains domaines, par des comités spécialisés. Ces comités sont au nombre de deux : le Comité d'audit et le Comité de gouvernance. Leurs attributions sont précisées par le règlement intérieur du Conseil de surveillance.

2.1.4.1 Le Comité d'audit

Composition du Comité d'audit

Le Comité d'audit est composé de six membres :

- M^{me} Guylaine Saucier, Présidente ;
- M. Didier Cherpitel, Président du Comité de gouvernance, jusqu'au 5 juin 2015 ;
- M^{me} Dominique Hériard Dubreuil, Vice-Présidente du Conseil de surveillance depuis mars 2013 et Présidente du Comité de gouvernance depuis le 5 juin 2015 ;
- M^{me} Bénédicte Coste ;
- M. Édouard de l'Espée ;
- M. Gervais Pellissier, depuis le 5 juin 2015 ;
- M. Humbert de Wendel.

Le Président du Conseil de surveillance a été convié à chaque réunion du Comité d'audit.

Chacun des membres du Comité d'audit a la compétence financière et comptable requise pour être membre du comité, dans la mesure où il exerce ou a exercé des fonctions de Direction générale dans plusieurs sociétés industrielles ou financières, conformément à la recommandation 16.1 du Code Afep-Medef révisé.

M^{me} Guylaine Saucier, M^{me} Dominique Hériard Dubreuil et M. Gervais Pellissier sont les membres indépendants du comité, soit 3 membres sur 6.

La composition du Comité d'audit ne répond pas à la recommandation 16.1 du Code Afep-Medef révisé qui préconise au moins deux tiers de membres indépendants (voir le tableau de synthèse des recommandations Afep-Medef en section 2.1.3).

Missions du Comité d'audit

Conformément à la recommandation 16.2 du Code Afep-Medef révisé, à l'ordonnance n° 2008-1278 du 8 décembre 2008 relative

aux Commissaires aux comptes, au rapport final sur le Comité d'audit de l'AMF (juillet 2010) et à la recommandation AMF 2010-19, le Comité d'audit de Wendel a pour tâche principale d'assurer le suivi :

- du processus d'élaboration de l'information financière ;
- de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques ;
- du contrôle légal des comptes annuels et consolidés par les Commissaires aux comptes ;
- de l'indépendance des Commissaires aux comptes.

Plus spécifiquement, et conformément à l'article 17.1 du règlement intérieur du Conseil de surveillance, le Comité d'audit de Wendel a notamment pour missions de :

- s'assurer de la pertinence du choix et de la bonne application des méthodes comptables retenues pour l'établissement des comptes sociaux et consolidés ;
- s'assurer de la pertinence du traitement comptable de toute opération significative ou complexe réalisée par la Société ;
- s'assurer que l'information financière provient d'un processus suffisamment structuré pour garantir la fiabilité de cette information ;
- s'assurer qu'il existe un processus d'identification et d'analyse des risques susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'information comptable et financière et notamment sur le patrimoine de la Société ; il s'assure également que les faiblesses identifiées donnent lieu à des plans d'actions appropriés ;
- assurer la liaison avec les Commissaires aux comptes et les entendre régulièrement ;
- revoir, avant qu'ils ne soient rendus publics, les principaux documents d'information comptable et financière (et notamment le calcul périodique de l'actif net réévalué) émis par la Société ;
- présenter au Conseil de surveillance les observations qu'il juge utiles en matière comptable et financière, notamment à l'occasion de l'arrêté des comptes individuels et consolidés, semestriels et annuels ;
- piloter la procédure de sélection des Commissaires aux comptes, soumettre au Conseil de surveillance le résultat de cette sélection et émettre une recommandation sur les Commissaires aux comptes dont la désignation est proposée à l'Assemblée générale ;

- se faire communiquer les honoraires d'audit et de conseil versés par la Société et ses filiales aux cabinets et aux réseaux des Commissaires aux comptes de la Société et en rendre compte au Conseil de surveillance ;
- examiner les travaux accessoires ou directement complémentaires au contrôle des comptes (diligences directement liées au contrôle des comptes) ;
- revoir les communiqués de presse sur les résultats financiers de la Société ;
- se saisir, à la demande du Conseil, de tout sujet relevant de sa compétence.

Travaux et modes de fonctionnement

Le Comité d'audit se réunit autant de fois qu'il le juge nécessaire, et au moins deux fois par an préalablement à l'examen des comptes annuels et semestriels par le Conseil de surveillance. Le Comité d'audit peut tenir ses réunions par visioconférence ou autres moyens de télécommunication. Il peut, dans le cadre de sa mission, se saisir de toute question qu'il juge utile et nécessaire. Il dispose de tous les moyens qu'il requiert pour mener à bien sa mission. Ses réunions ont lieu, dans toute la mesure du possible, avec un délai suffisant par rapport aux réunions du Conseil de surveillance pour lui permettre d'approfondir tout point qui soulèverait son attention.

De même, les principaux documents sont adressés à l'avance à ses membres avec un délai suffisant. Le Directeur financier de la Société présente aux membres du comité les sujets à l'ordre du jour, ainsi que les risques identifiés pour la Société et les engagements hors-bilan. Les Commissaires aux comptes sont invités lors de chaque réunion. Le Comité d'audit auditionne la Direction financière ainsi que les Commissaires aux comptes en dehors de la présence des membres du Directoire.

En janvier 2016 a été créée la fonction de Directeur de l'audit interne pour le Groupe, ce qui permettra d'engager de nouvelles actions en matière de prévention et de traitements des risques.

Une information sur les particularités comptables, financières et opérationnelles de la Société est organisée pour les membres du Comité d'audit à leur demande.

Le Comité d'audit peut enfin mandater des experts pour mener à bien toute tâche ou diligence relevant de son champ de compétence. Il a par ailleurs validé le choix de l'expert indépendant retenu par le Directoire pour l'assister dans l'évaluation de l'actif net réévalué (ANR) de la Société.

Les membres du comité délibèrent hors la présence des membres du Directoire. Un compte rendu est fait par la Présidente du Comité d'audit lors de la réunion suivante du Conseil de surveillance. Le procès-verbal du Comité d'audit est approuvé lors de la séance suivante.

Le Comité d'audit s'est réuni six fois en 2015 ; le taux de participation a été de 94 % ; la durée moyenne d'une réunion a été de trois heures trente.

M^{me} Caroline Bertin Delacour, Secrétaire général, est Secrétaire du Comité d'audit.

En 2015, le Comité d'audit a examiné les points suivants :

- comptes individuels et consolidés au 31 décembre 2014 ;
- comptes consolidés semestriels au 30 juin 2015 ;
- tests de dépréciation (*impairment*) ;
- actif net réévalué et méthodologie de calcul ;
- rapports des Commissaires aux comptes ;
- situation de liquidité et de l'endettement de Wendel et des filiales ;
- suivi des risques de la Société et mesures de contrôle ;
- revue des risques de certaines filiales ;
- litiges en cours ;
- traitement comptable de certaines opérations ;
- situation fiscale du Groupe ;
- rapport du Président du Conseil de surveillance sur la gestion des risques et le contrôle interne ;
- validation de la condition de performance des options et des actions de performance du Directoire ;
- revue des honoraires et attestation d'indépendance des Commissaires aux comptes ;
- fonctionnement du comité et revue du Règlement intérieur du Conseil pour la partie qui concerne le comité.

2.1.4.2 Le Comité de gouvernance

Composition du Comité de gouvernance

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

- M. Didier Cherpitel, Président, jusqu'au 5 juin 2015 ;
- M^{me} Dominique Hériard Dubreuil, Présidente du Comité de gouvernance depuis le 5 juin 2015 et Vice-Présidente du Conseil de surveillance depuis mars 2013 ;
- M. Gérard Buffière, jusqu'au 5 juin 2015 ;
- M^{me} Priscilla de Moustier ;
- M^{me} Guylaine Saucier, Présidente du Comité d'audit ;
- M. Christian d'Oosthove ;
- M^{me} Jacqueline Tammenoms-Bakker, depuis le 5 juin 2015 .

Le Président du Conseil de surveillance a été convié à chaque réunion du Comité de gouvernance.

Le Comité de gouvernance comprend trois membres indépendants sur cinq, soit les deux tiers : M^{mes} Dominique Hériard Dubreuil, Présidente, Guylaine Saucier et Jacqueline Tammenoms-Bakker.

La composition du Comité de gouvernance est conforme à la recommandation 18.1 du Code Afep-Medef révisé qui préconise une majorité de membres indépendants ainsi que la Présidence tenue par un membre indépendant.

Missions du Comité de gouvernance

Selon l'article 17.2 du règlement intérieur du Conseil de surveillance, les missions du Comité de gouvernance sont les suivantes :

- proposer au Conseil de surveillance les évolutions de sa composition après avoir examiné tous les éléments à prendre en compte : équilibre souhaitable de la composition du Conseil au vu de la répartition et de l'évolution de l'actionnariat de la Société, nombre légitime de membres indépendants, promotion de la parité, candidatures envisageables ;
- proposer la rémunération actuelle ou différée (indemnités de départ), fixe ou variable, des membres du Directoire, y compris les avantages en nature, et l'attribution de stock-options ou d'actions de performance ;
- examiner les propositions du Directoire concernant les stock-options, les attributions d'actions de performance et autres systèmes d'intéressement et de participation pour les salariés de la Société ;
- proposer au Conseil de surveillance les principes généraux de la politique de co-investissement des membres du Directoire et de l'équipe dirigeante, en vue de sa détermination par le Conseil, et en examiner les modalités envisagées par le Directoire ;
- proposer la rémunération du Président du Conseil de surveillance ;
- proposer les modalités de répartition des jetons de présence entre les membres du Conseil de surveillance ;
- se prononcer sur toute question relative à la gouvernance de la Société ou au fonctionnement de ses organes sociaux ;
- piloter l'évaluation de la composition et des travaux du Conseil de surveillance ;
- se saisir, à la demande du Conseil, de toute question concernant la déontologie.

Travaux et modes de fonctionnement

Le Comité de gouvernance s'est réuni à sept reprises en 2015. Le taux de présence de ses membres a été de 92 %. Les réunions ont duré en moyenne deux heures.

Le Comité peut faire appel à des experts indépendants reconnus pour l'éclairer dans ses missions.

L'ordre du jour et les documents et rapports nécessaires sont adressés aux membres du Comité environ une semaine avant la réunion. Un compte-rendu est fait par la Présidente du Comité de gouvernance lors de la réunion suivante du Conseil de surveillance. Le procès-verbal du Comité de gouvernance est approuvé lors de la réunion suivante.

Le secrétariat de ce Comité est assuré par M^{me} Caroline Bertin Delacour, Secrétaire général.

Les réunions au cours de l'exercice 2015 ont porté sur les points suivants :

- rémunération du Directoire ;
- conformité de la Société au regard du Code Afep-Medef, et notamment indépendance des membres du Conseil ;
- rapport du Président du Conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise ;
- préparation de l'Assemblée générale : revue de la présentation sur la gouvernance ;
- attribution de stock-options et d'actions de performance au Directoire et validation des conditions de performance ;
- co-investissements des membres du Directoire ;
- augmentation de capital dans le cadre du plan d'épargne Groupe et participation du Directoire ;
- évaluation du fonctionnement et des travaux du Conseil de surveillance conduite sous la supervision de la Présidente du Comité de gouvernance à l'aide d'un questionnaire ;
- composition et processus de renouvellement des membres du Conseil ;
- rémunération du Président du Conseil de surveillance ;
- revue des candidatures au Conseil ;
- revue des réponses aux questions posées par le Haut Comité du gouvernement d'entreprise ;
- revue du règlement intérieur du Conseil de surveillance ;
- revue de la Charte éthique.

2.1.5 Répartition des pouvoirs entre le Directoire et le Conseil de surveillance

La Société a adopté le mode de direction à Directoire et Conseil de surveillance à l'issue de l'Assemblée générale du 31 mai 2005. La Société avait souhaité faire ainsi évoluer sa gouvernance en mettant en place un partage clair des responsabilités entre management et actionariat, entre direction et contrôle.

En vertu de l'article 21 des statuts, le Directoire assure la Direction collégiale de la Société sous le contrôle du Conseil de surveillance. Les membres du Directoire peuvent, avec l'autorisation du Conseil de surveillance, répartir entre eux les tâches de direction. Toutefois, cette répartition ne peut, en aucun cas, avoir pour effet de retirer au Directoire son caractère d'organe assurant collégalement la Direction de la Société.

Le Directoire est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi et les statuts de la Société attribuent expressément aux Assemblées d'actionnaires et au Conseil de surveillance. Le Président du Directoire et, le cas échéant, le ou les membres du Directoire désignés comme Directeurs généraux par le Conseil de surveillance, représentent la Société dans ses rapports avec les tiers. La Société est engagée même par les actes du Président ou d'un des Directeurs généraux qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances.

Le Directoire peut investir un ou plusieurs de ses membres ou toute personne choisie hors de son sein, de missions spéciales, permanentes ou temporaires, qu'il détermine, et leur déléguer pour un ou plusieurs objets déterminés, avec ou sans faculté de subdéléguer, les pouvoirs qu'il juge nécessaires.

Le Directoire établit et présente au Conseil de surveillance la stratégie, les rapports mentionnés ci-après ainsi que les comptes annuels et semestriels dans les conditions prévues par la loi.

Le Directoire, après discussion avec le Conseil de surveillance, convoque les Assemblées générales des actionnaires et, le cas échéant, toute autre assemblée et en fixe l'ordre du jour, sans préjudice des dispositions de l'article 15 des statuts.

Le Directoire s'assure que les projets de résolution qu'il soumet à l'Assemblée générale des actionnaires concernant la composition ou le fonctionnement du Conseil sont conformes aux délibérations du Conseil de surveillance.

Le Directoire exécute les décisions des assemblées.

En application de l'article L. 225-68 du Code de commerce et de l'article 14 de son règlement intérieur, le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion conduite par le Directoire. À toute époque de l'année, il opère les vérifications et

les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer tout document qu'il estime nécessaire à l'accomplissement de sa mission. Le Conseil de surveillance peut conférer à un ou plusieurs de ses membres tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés. Dans les circonstances où il l'estime nécessaire, le Conseil de surveillance peut convoquer l'Assemblée générale des actionnaires. Il en fixe alors l'ordre du jour.

Une fois par trimestre au moins, le Directoire présente au Conseil de surveillance un rapport détaillé sur la situation et les perspectives de la Société et, en particulier, sur les performances et la stratégie de développement des filiales composant le portefeuille (chiffre d'affaires, situation financière), les opérations financières projetées ou réalisées, ainsi que toutes les opérations susceptibles d'affecter significativement la Société.

Après la clôture de chaque exercice et dans un délai de trois mois, le Directoire présente au Conseil de surveillance, aux fins de vérification et de contrôle, les comptes annuels, individuels et consolidés, accompagnés de son rapport de gestion présenté à l'Assemblée générale des actionnaires. Le Conseil de surveillance expose à l'Assemblée générale ses observations sur le rapport du Directoire et sur les comptes annuels, individuels et consolidés. Le Directoire présente en outre les comptes semestriels au Conseil de surveillance ainsi que les documents de gestion prévisionnelle.

Le Directoire présente au Conseil de surveillance l'actif net réévalué par action (ANR) qu'il arrête et qui mesure la création de richesse par la Société (voir section 4.3). Il lui expose, aussi fréquemment que nécessaire, la situation bilancielle de la Société, ainsi que la nature et la maturité de ses financements bancaires et obligataires.

Le Conseil de surveillance est régulièrement informé des risques encourus par la Société et des mesures prises par le Directoire pour y faire face (sections 2.2, 2.3 et note 15.1 de l'annexe aux comptes consolidés). Il est également régulièrement informé de l'évolution du capital et des droits de vote, ainsi que des projets d'acquisition ou de cession de la Société.

L'autorisation préalable du Conseil de surveillance est requise pour certaines opérations énumérées à l'article 15 des statuts de la Société :

- a) en vertu des dispositions légales et réglementaires en vigueur et des décisions du Conseil de surveillance des 1^{er} décembre 2010 et 2 décembre 2015 pour :
 - la cession d'immeubles par nature, au-delà de 10 M€ par opération,
 - les cessions de participations, au-delà de 100 M€ par opération,

- la constitution de sûretés ainsi que l'octroi de cautions, avals et garanties, au-delà de 100 M€ par opération,
 - toutes conventions soumises à l'article L. 225-86 du Code de commerce ;
- b) en vertu des statuts de Wendel pour :
- toute opération, notamment d'acquisition ou de cession réalisée par la Société (ou un *holding* intermédiaire), supérieure à 100 M€,
 - toute décision engageant durablement l'avenir de la Société ou de ses filiales, c'est-à-dire, selon l'interprétation du Conseil de surveillance, toute décision modifiant sensiblement la stratégie ou l'image du groupe Wendel,
 - la proposition à l'Assemblée générale de toute modification statutaire,
 - toute opération pouvant conduire, immédiatement ou à terme, à une augmentation de capital ou réduction du capital par émission de valeurs mobilières ou annulation d'actions,
 - toute proposition à l'Assemblée générale d'affectation du résultat et de distribution de dividende ainsi que toute distribution d'acompte sur dividende,
 - toute opération de fusion ou de scission à laquelle la Société serait partie,
 - toute proposition à l'Assemblée générale d'un programme de rachat d'actions,
 - toute proposition à l'Assemblée générale en vue de la nomination ou du renouvellement du mandat des Commissaires aux comptes.

Par ailleurs, le Conseil de surveillance fixe le montant de la rémunération du Président du Directoire ainsi que ses modalités (actuelle ou différée, fixe ou variable) ; il autorise la rémunération de M. Bernard Gautier sur la proposition du Président du Directoire. Il se prononce sur l'attribution aux membres du Directoire de stock-options ou d'actions de performance avec les conditions de performance et de conservation y afférentes.

Le Conseil détermine enfin les principes généraux de la politique de co-investissement des membres du Directoire et de l'équipe dirigeante et autorise le co-investissement des membres du Directoire (voir note 4.1 de l'annexe aux comptes consolidés). Dans tous les cas, le Conseil statue sur recommandation du Comité de gouvernance. Il appartient au Directoire de déterminer les attributions individuelles de stock-options et d'actions de performance aux salariés, d'en décider les dates d'attribution et d'en arrêter les règlements des plans.

2.1.6 Déontologie des organes de direction et de surveillance

La recommandation 20 du Code Afep-Medef révisé et la recommandation n° 2010-07 de l'AMF en date du 3 novembre 2010 prescrivent une série d'obligations s'appliquant aux membres des organes de direction.

Afin de s'y conformer, le Directoire a arrêté le 1^{er} décembre 2009 une Charte de confidentialité et de déontologie boursière, qui s'applique aux membres du Directoire et du Conseil de surveillance, ainsi qu'aux salariés de la Société. Cette charte a été revue par le Directoire en mai 2013. La Charte éthique de Wendel réaffirme ces obligations.

La Charte de confidentialité et de déontologie boursière de la Société définit les missions confiées au Déontologue de la Société. Depuis le 24 juillet 2009, le Déontologue est M^{me} Caroline Bertin Delacour, Secrétaire Général de Wendel.

2.1.6.1 Conventions réglementées

Les conventions intervenant directement ou par personne interposée entre la Société et l'un des membres du Directoire ou du Conseil de surveillance doivent faire l'objet d'une autorisation préalable du Conseil de surveillance. Il en est de même pour les conventions intervenant entre la Société et un actionnaire disposant de plus de 10 % de droits de vote ainsi que les conventions intervenant entre la Société et une entreprise tierce, si elles ont des dirigeants communs. Le Président du Conseil de surveillance donne avis aux Commissaires aux comptes de toutes les conventions autorisées et soumet celles-ci à l'approbation de l'Assemblée générale ; les Commissaires aux comptes présentent un rapport spécial à l'assemblée, qui statue sur ce rapport. Cette procédure ne s'applique pas aux conventions courantes conclues à des conditions normales ni aux conventions conclues entre une Société et sa filiale détenue à 100 %. Enfin, les conventions conclues et déjà autorisées dont l'exécution se poursuit sont examinées chaque année par le Conseil de surveillance et communiquées au Commissaire aux comptes.

2.1.6.2 Inscription au nominatif

Les actions ou autres valeurs mobilières émises par la Société ou par ses filiales et participations cotées qui sont détenues ou qui viendraient à être détenues par les membres du Directoire ou du Conseil de surveillance ou toute personne liée, notamment par leurs conjoints ou enfants à charge, doivent être inscrites sous la forme nominative.

2.1.6.3 Obligation d'abstention

Les membres du Directoire et du Conseil de surveillance sont tenus à une stricte obligation de confidentialité concernant les informations précises, non publiques et qui seraient susceptibles d'avoir une influence sensible sur le cours des actions ou de tout autre titre coté de la Société. Ces informations constituent des informations privilégiées.

Cette obligation s'applique également en cas de détention d'une information privilégiée concernant une société à laquelle Wendel porterait un intérêt d'investissement.

Les membres des organes de direction et de surveillance doivent s'abstenir de réaliser directement ou indirectement, pour leur propre compte ou pour le compte d'autrui, une quelconque transaction sur les actions ou tout autre titre coté de la Société dès lors qu'ils sont en possession d'une information privilégiée.

Cette même obligation d'abstention est requise à certaines périodes dites « fenêtres négatives », lorsque la Société publie ses comptes annuels et semestriels, son information financière trimestrielle ou son actif net réévalué (ANR, voir section 4.3). Ces périodes sont les suivantes : pour la publication des comptes annuels et semestriels, il s'agit des 30 jours qui précèdent et des 2 jours qui suivent cette publication, pour la publication de l'information trimestrielle et de l'ANR, il s'agit des 15 jours qui précèdent et des 2 jours qui suivent cette publication.

Cette obligation d'abstention est également requise à toute autre période communiquée par le Déontologue de la Société.

Sauf disposition contraire, ces périodes d'abstention prennent fin à compter de la parution de l'information en cause par une publication légale et/ou d'un communiqué de presse faisant l'objet d'une diffusion effective et intégrale.

En outre, les membres des organes de direction et de surveillance s'interdisent d'intervenir sur les titres des filiales et participations cotées du groupe Wendel. Cette interdiction ne s'applique pas aux actions qu'ils détiennent en leur qualité d'administrateur, conformément aux obligations légales ou statutaires ou conformément aux recommandations émises, le cas échéant, par la société au sein de laquelle ils sont administrateurs. Cette interdiction ne s'applique pas non plus d'une part en cas de versement d'un dividende en nature sous la forme de titres de filiales ou participations détenus en portefeuille par la Société ou d'autre part aux titres de filiales ou participations cotées du groupe Wendel acquis antérieurement au 15 juillet 2007 ; les personnes qui détiendraient de tels titres peuvent les conserver ou choisir de

les céder dans le respect des principes de la Charte de confidentialité et de déontologie boursière de la Société.

Les membres des organes de direction et de surveillance sont inscrits sur la liste des initiés permanents établie par le Déontologue de la Société. Cette liste est tenue à la disposition de l'AMF et conservée pendant au moins cinq ans après son établissement ou sa mise à jour. Les membres du Directoire sont inscrits sur les listes d'initiés occasionnels, les membres du Conseil de surveillance le sont également lorsque cela est nécessaire.

2.1.6.4 Déclaration des transactions des dirigeants

Les membres du Directoire et du Conseil de surveillance, ainsi que les personnes qui leur sont liées, sont tenus de déclarer à l'AMF, par voie électronique, dans un délai de cinq jours de négociation suivant leur réalisation, les acquisitions, cessions, souscriptions ou échanges d'actions de la Société, ainsi que les transactions effectuées sur des instruments qui leur sont liés. Cette déclaration est également adressée au Déontologue de la Société. La Société fait figurer toutes ces transactions depuis 2005 sur son site Internet.

2.1.6.5 Conflits d'intérêts

S'agissant des conflits d'intérêts, les membres du Directoire et du Conseil de surveillance ont l'obligation de clarifier les conflits d'intérêts effectifs ou potentiels et de les porter à la connaissance du Déontologue ou du Président du Conseil de la Société.

Chaque membre du Directoire a l'obligation de faire part au Déontologue de toute situation de conflit d'intérêts, même potentiel, et doit s'abstenir de participer au vote de la délibération correspondante (sur les conflits d'intérêts, voir section 2.1.1.1 conflits d'intérêts, liens familiaux et contrats de services).

Lors de sa séance du 10 février 2012, le Conseil de surveillance a renforcé dans son règlement intérieur les procédures visant à prévenir les conflits d'intérêts. Il est précisé que les membres du Conseil de surveillance ont une obligation de confidentialité et de loyauté. Chaque membre du Conseil établit une déclaration, adressée au Déontologue de la Société (i) au moment de l'entrée en fonction du nouveau membre du Conseil, (ii) à tout moment, à l'initiative du membre du Conseil ou sur demande du Déontologue et (iii) en tout état de cause, dans les dix jours ouvrés suivant la survenance de tout événement rendant en tout ou partie inexact la précédente déclaration. En situation de conflit d'intérêt, même potentiel, le membre du Conseil s'abstient de participer aux débats et ne prend pas part au vote de la délibération correspondante ; il ne reçoit pas les informations relatives au point de l'ordre du jour suscitant un conflit d'intérêt ; le Président du Conseil de surveillance l'invite à ne pas assister à la délibération. Toute décision du Conseil concernant un conflit d'intérêt est relatée dans le procès-verbal de la séance.

Tout membre du Conseil de surveillance informe également le Président du Conseil de surveillance de son intention d'accepter tout nouveau mandat ou toute nouvelle fonction dans une société

n'appartenant pas à un groupe dont il est dirigeant. Si le Président du Conseil de surveillance estime que ce nouveau mandat ou cette nouvelle fonction est susceptible de créer un conflit d'intérêt, il en saisit le Conseil de surveillance. Le Conseil décide, le cas échéant, si une telle nomination est incompatible avec le mandat de membre du Conseil de surveillance de Wendel ; dans l'affirmative, le membre du Conseil est invité à choisir entre ce nouveau mandat ou cette nouvelle fonction, d'une part, et son mandat chez Wendel, d'autre part. Toute décision d'incompatibilité est dûment motivée.

2.1.6.6 Restriction sur la cession d'actions Wendel par les membres du Conseil de surveillance et du Directoire

À la connaissance de la Société, il n'existe pas de restriction acceptée par les membres du Conseil de surveillance ou du Directoire concernant la cession de leur participation dans le capital de la Société autres que :

- l'obligation pour chaque membre du Conseil de surveillance prévue par les statuts de la Société de détenir 500 actions entièrement libérées ;
- les obligations de conservation par les membres du Directoire des actions issues des levées de leurs stock-options ou de l'attribution définitive de leurs actions de performance ;
- l'impossibilité pour les membres du Directoire d'exercer leurs options et de vendre les actions correspondantes dans les 30 jours précédant la publication des comptes annuels et semestriels et les 2 jours suivant cette publication, conformément à la Charte de déontologie boursière de la Société et conformément à la recommandation 23.2.4 du Code Afep-Medef révisé ;
- les obligations d'abstention prévues par la Charte de déontologie boursière ;
- les engagements collectifs de conservation conclus par certains mandataires sociaux dans le cadre de l'article 885 *l bis* et 787 B du Code général des impôts, décrits à la section 7.9.1 du présent document de référence ;
- l'obligation, pour les membres du Directoire, de détenir en permanence 25 000 actions de la Société ; cette obligation de conservation peut être levée ou assouplie par le Conseil de surveillance, sur avis du Comité de gouvernance, en fonction de circonstances exceptionnelles ;
- l'engagement de conservation, par un mandataire social, pendant la durée de sa présence dans le Groupe, d'une quantité significative des titres Wendel issus de l'acquisition de Solfur en 2007 ; cette obligation de conservation peut être levée ou assouplie par le Conseil de surveillance, sur avis du Comité de gouvernance, en fonction de circonstances exceptionnelles.

2.1.7 Rémunération des mandataires sociaux

2.1.7.1 Politique de rémunération des membres du Directoire

La rémunération des membres du Directoire est arrêtée par le Conseil de surveillance sur recommandation du Comité de gouvernance et après validation des éléments financiers par le Comité d'audit.

Le Comité de gouvernance appuie sa recommandation par référence aux pratiques de marché pour les sociétés cotées et les sociétés d'investissement européennes ; pour ce faire, il recourt périodiquement à des références sectorielles fournies par un expert indépendant.

La rémunération des membres du Directoire est construite pour être à la fois :

- compétitive par rapport aux concurrents que sont les sociétés d'investissement européennes ;
- cohérente avec la stratégie d'investisseur de long terme de Wendel ;
- alignée sur les intérêts des actionnaires ;
- soumise à des conditions de performance exigeantes.

2.1.7.2 Synthèse des rémunérations et des options et actions de performance attribuées à chaque dirigeant mandataire social

La rémunération des membres du Directoire comprend :

- une partie fixe, incluant les jetons de présence perçus au titre de leurs mandats au sein du Groupe ;
- une partie variable, établie sur des objectifs précis, fondés sur des critères quantitatifs et qualitatifs, dont le choix et la pondération sont définis chaque année par le Conseil de surveillance sur la recommandation du Comité de gouvernance ; l'atteinte des objectifs est reflétée par le niveau de la rémunération variable effectivement attribuée par le Conseil de surveillance (voir tableau de conformité au Code Afep-Medef révisé, section 2.1.3) ;
- des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions et/ou des attributions d'actions de performance.

Le Conseil de surveillance veille au bon équilibre de l'allocation de stock-options et/ou d'actions de performance aux membres du Directoire par rapport au capital de la Société, à leur rémunération respective et au nombre total de stock-options et d'actions de performance attribuées.

Conformément à la loi et aux principes de gouvernance édictés par le Code Afep-Medef, les membres du Directoire sont soumis depuis 2009 à une obligation générale et permanente de détention d'actions de la Société, fixée à 25 000 actions par le Conseil de surveillance ; ce nombre total d'actions inclut la conservation de 500 actions au titre de chacun des plans d'options ou d'actions de performance.

Au 31 décembre 2015, M. Frédéric Lemoine et M. Bernard Gautier détenaient respectivement 196 891 et 291 435 actions de la Société.

Les membres du Directoire ont pris chacun l'engagement de ne pas recourir à des opérations de couverture de leur risque sur les actions qu'ils sont tenus de conserver jusqu'à la cessation de leurs fonctions au sein de la Société.

Les membres du Directoire ne bénéficient pas de bonus différés ou de retraites supplémentaires.

Le mandat du Directoire a été renouvelé en avril 2013 pour quatre ans. Les principes de la rémunération variable du Directoire ont été fixés pour la durée du mandat 2013-2017.

Les rémunérations dues ou attribuées au titre de l'exercice 2015 aux membres du Directoire seront soumises à l'avis des actionnaires lors de l'Assemblée générale du 1^{er} juin 2016, conformément à la recommandation 24.3 du Code Afep-Medef révisé en juin 2013 (les éléments de rémunération faisant l'objet d'un avis sont présentés dans le rapport du Directoire sur les résolutions à la section 8.9.2).

Tableau 1 du Code Afep-Medef

	2015	2014
Frédéric Lemoine		
Président du Directoire		
Total des rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées aux tableaux 2)	2 286 802	2 237 461
Nombre d'options attribuées au cours de l'exercice	51 747	52 632
Valorisation des options ⁽¹⁾ attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 4)	926 271	826 322
Nombre d'actions de performance attribuées au cours de l'exercice	17 249	17 544
Valorisation des actions de performance ⁽²⁾ attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 6)	910 747	840 358
Total : rémunérations dues au titre de l'exercice et valorisation des stock-options et actions de performance attribuées au cours de l'exercice	4 123 820	3 904 141
Bernard Gautier		
membre du Directoire		
Total des rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées aux tableaux 2)	1 524 540	1 485 397
Nombre d'options attribuées au cours de l'exercice	34 500	35 088
Valorisation des options ⁽¹⁾ attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 4)	617 550	550 882
Nombre d'actions de performance attribuées au cours de l'exercice	11 500	11 696
Valorisation des actions de performance ⁽²⁾ attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 6)	607 200	560 238
Total : rémunérations dues au titre de l'exercice et valorisation des stock-options et actions de performance attribuées au cours de l'exercice	2 749 290	2 596 517

La valorisation des options et des actions de performance figurant dans ce tableau correspond à leur « juste valeur » comptable calculée au moment de leur attribution conformément aux normes comptables IFRS. Il ne s'agit ni des montants perçus, ni des montants réels qui pourraient être dégagés si les conditions de présence et de performance permettaient aux bénéficiaires de ces droits de percevoir un revenu.

- (1) La valorisation de ces options, 17,90 € en 2015, 15,70 € en 2014, est en hausse du fait notamment de la hausse du cours de Bourse de l'action (voir section 2.1.7.4). Il est à noter que la condition de performance des options attribuées en juillet 2014 n'a pas été atteinte pour la période 2014-2015.
- (2) de la même manière, les actions de performance attribuées en 2015 sont valorisées à 52,80 €, celles attribuées en 2014 l'étaient à 47,90 € (voir section 2.1.7.6). Il est à noter que la condition de performance des actions de performance attribuées en juillet 2014 n'a pas été atteinte pour la période 2014-2015.

2.1.7.3 Récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social

À l'occasion du renouvellement du mandat du Directoire, en avril 2013, le niveau et la structure de la rémunération des membres du Directoire ont fait l'objet d'un *benchmark* et d'une étude par un cabinet indépendant mandaté par le Comité de gouvernance.

Les recommandations formulées ont conduit le Comité de gouvernance et le Conseil de surveillance aux décisions suivantes :

- la rémunération fixe de M. Frédéric Lemoine a été maintenue à 1 200 000 €, inchangée depuis son arrivée en 2009 ; elle restera inchangée en 2016 ;
- la rémunération fixe de M. Bernard Gautier, qui avait diminué de 800 000 € en 2008 à 700 000 € entre 2009 et 2012, a été ramenée à 800 000 € pour l'exercice 2013 retrouvant ainsi son niveau antérieur à 2009 ; elle restera à ce niveau en 2016 ;
- la partie variable de la rémunération des membres du Directoire a été modifiée ; depuis 2009, la rémunération cible atteignait 50 % de la rémunération fixe, mais la rémunération variable effective pouvait excéder ce niveau en cas de résultats exceptionnels ; désormais, la part variable peut atteindre, mais ne peut dépasser 100 % de la rémunération fixe ; en deçà d'une réalisation des objectifs à hauteur de 50 %, aucune rémunération variable n'est versée ; entre 50 % et 100 % de réalisation des objectifs, la rémunération variable est versée en proportion de la réalisation des objectifs ; comme auparavant, elle n'est en aucun cas garantie.

La rémunération variable est versée au début de l'année suivant celle au titre de laquelle elle est due. La rémunération variable tient compte d'objectifs quantitatifs (pour 70 % de la rémunération variable en 2015) et qualitatifs (pour 30 % en 2015), comme en 2014 et 2013.

Les objectifs quantitatifs fixés par le Conseil de surveillance ont été pour 2015, comme en 2013 et 2014, fonction du résultat opérationnel des sociétés du Groupe, de la consommation de trésorerie, de la gestion de la dette et de la progression de l'ANR. Ces objectifs sont énumérés par ordre d'importance.

Pour 2015, les objectifs qualitatifs fixés par le Conseil de surveillance ont été : le développement de la société IHS, pour 10% de la rémunération variable, et l'intégration réussie des nouvelles sociétés, pour 20% de la rémunération variable.

Pour des raisons de confidentialité sur la stratégie suivie par la Société, le niveau de réalisation de chacun des objectifs du Directoire ne peut être rendu public.

Le Comité de gouvernance a estimé que les objectifs des deux membres du Directoire avaient été atteints à hauteur de 87,51 % en 2015. En conséquence, il a proposé au Conseil de surveillance, qui l'a accepté, que M. Frédéric Lemoine perçoive, pour 2015, 87,51 % de sa rémunération variable maximum, soit 1 050 120 €.

M. Frédéric Lemoine a proposé que les membres du Directoire soient évalués de la même manière ; il a ainsi proposé que M. Bernard Gautier, pour sa part, perçoive, pour 2015, 87,51 % de sa rémunération variable maximum, soit 700 080 €, ce qui a été autorisé par le Conseil de surveillance, sur avis du Comité de gouvernance.

Tableaux 2 du Code Afep-Medef

Les montants versés au titre de l'année correspondent aux sommes effectivement perçues par chaque mandataire ; les montants dus correspondent, conformément à la définition donnée par l'AMF, aux « rémunérations attribuées au dirigeant mandataire social au cours de l'exercice, quelle que soit la date de versement ».

Les écarts entre les montants dus et les montants versés résultent du décalage entre la date de versement des jetons de présence et des rémunérations variables avec l'exercice auquel ils se rapportent. Ces montants intègrent la totalité des rémunérations versées par les sociétés du Groupe au cours de l'exercice.

	2015		2014	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Frédéric Lemoine Président du Directoire				
Rémunération fixe totale	1 200 000	1 200 000	1 200 000	1 200 000
<i>dont jetons de présence</i> ⁽¹⁾	239 424	221 189	214 325	251 866
Rémunération variable	1 050 120	1 020 000	1 020 000	1 055 160
Autres rémunérations ⁽²⁾	24 460	5 440	5 397	23 913
Avantages en nature ⁽³⁾	12 222	12 222	12 064	12 064
TOTAL	2 286 802	2 237 662	2 237 461	2 291 137

(1) M. Frédéric Lemoine a perçu des jetons de présence de Bureau Veritas, Saint-Gobain, Trief Corporation SA et Winvest Conseil SA.

(2) M. Frédéric Lemoine bénéficie des accords en vigueur au sein de Wendel (accord d'intéressement, plan d'épargne Groupe, Perco, etc.), au même titre que l'ensemble des salariés de Wendel.

Aucun intéressement n'a été versé en 2015 au titre de 2014, en raison de la progression insuffisante de l'actif net réévalué.

Compte tenu de l'évolution de l'ANR en 2015, il devrait recevoir en 2016 au titre de 2015 un montant brut correspondant à la moitié du plafond annuel de la Sécurité sociale applicable en 2015, soit 19 020 €.

Sa souscription à l'augmentation de capital réservée aux salariés en 2015 au sein du plan d'épargne Groupe, a bénéficié de l'abondement majoré de 5 439,98 €.

(3) N'ayant pas de contrat de travail, M. Frédéric Lemoine bénéficie depuis le 1^{er} octobre 2009 d'une assurance-chômage souscrite auprès de la GSC (garantie sociale des chefs d'entreprise).

Il a l'usage d'une voiture de fonction qu'il n'utilise pas à titre personnel.

Il a également accès aux régimes de couverture santé, invalidité et décès dans les mêmes conditions qu'un cadre de Wendel.

	2015		2014	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Bernard Gautier membre du Directoire				
Rémunération fixe totale	800 000	800 000	800 000	800 000
<i>dont jetons de présence ⁽¹⁾</i>	<i>179 757</i>	<i>168 400</i>	<i>168 260</i>	<i>161 553</i>
Rémunération variable	700 080	680 000	680 000	703 440
Autres rémunérations ⁽²⁾	24 460	5 440	5 397	25 113
Avantages en nature	-	-	-	-
TOTAL	1 524 540	1 485 440	1 485 397	1 528 553

La rémunération versée à M. Bernard Gautier l'est intégralement au titre de son contrat de travail.

(1) M. Bernard Gautier a perçu des jetons de présence de Saint-Gobain, Trief Corporation SA, Winvest Conseil SA, Winvest International SA Sicar, Oranje-Nassau Développement SA Sicar Expansion 17 SA Sicar, Global Performance 17 SA Sicar et Sofisamc.

(2) M. Bernard Gautier bénéficie des accords en vigueur au sein de Wendel :

Aucun intéressement n'a été versé en 2015 au titre de 2014, en raison de la progression insuffisante de l'actif net réévalué.

Compte tenu de l'évolution de l'ANR en 2015, il devrait recevoir en 2016 au titre de 2015 un montant brut correspondant à la moitié du plafond annuel de la Sécurité sociale applicable en 2015, soit 19 020 €.

Sa souscription à l'augmentation de capital réservée aux salariés en 2015 au sein du plan d'épargne Groupe a bénéficié de l'abondement majoré de 5 439,98 €.

2.1.7.4 Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées aux dirigeants mandataires sociaux

Les attributions de stock-options chez Wendel suivent les principes suivants :

- des attributions d'options ont lieu chaque année à certains salariés et dirigeants de Wendel et de sociétés qui lui sont liées ;
- ni les membres du Directoire, ni les membres des équipes de Wendel ne bénéficient de stock-options accordées par des filiales ou participations.

En 2015, les membres du Directoire ont bénéficié d'une allocation d'options d'achat d'actions qui a été arrêtée par le Conseil de surveillance sur la recommandation du Comité de gouvernance dans le cadre du montant maximum fixé par l'Assemblée générale, et qui est présentée dans le tableau ci-après.

Ces options d'achat d'actions présentent les caractéristiques suivantes :

- condition de présence : l'exercice des options est soumis à une condition de présence sur deux ans ; sous réserve de la réalisation des conditions de performance, la moitié des options peuvent être exercées à l'expiration d'un délai d'un an et la totalité des options peuvent être exercées à l'expiration du délai de deux ans ;
- condition de performance : le nombre d'options exerçable est soumis à une condition de progression de l'ANR de 5 % par an sur 2 ans qui se décompose comme suit : la moitié des options est exerçable si la progression de l'ANR sur la période 2015-2016 est supérieure ou égale à 5 % ; l'intégralité des options est exerçable si la progression de l'ANR sur la période 2015-2017 est supérieure ou égale à 10,25 %. L'ANR servant de référence pour l'année 2015 est la moyenne des trois ANR publiés avant la date d'attribution, à savoir 141 € par action) ; les ANR servant de référence pour les années 2015 et 2016 résulteront de la moyenne des trois derniers ANR publiés par la Société avant la date anniversaire de la date d'attribution des options, augmentée du cumul de tous les dividendes versés depuis le 28 mai 2015.
- condition de conservation : dans le cadre de leur obligation de détention au nominatif de 25 000 actions de la Société, jusqu'à la cessation de leurs fonctions, les membres du Directoire doivent conserver au moins 500 actions issues de l'exercice des options du plan 2015.

Tableau 4 du Code Afep-Medef

	N° et date du plan	Nature des options (achat ou souscription)	Valorisation des options selon la méthode retenue pour les comptes consolidés	Nombre d'options attribuées durant l'exercice	Prix d'exercice	Période d'exercice	Conditions de performance
Frédéric Lemoine	Plan W-8	achat	17,90 €	51 747	112,39 €	2016-2025	
	Date : 15 juillet 2015						voir ci-dessus
Bernard Gautier	Plan W-8	achat	17,90 €	34 500	112,39 €	2016-2025	
	Date : 15 juillet 2015						voir ci-dessus
TOTAL				86 247			

La valorisation des options a été établie par un expert indépendant et se fonde sur un modèle mathématique de valorisation de Monte-Carlo. Le modèle tient compte de la survenance de différents éléments qui peuvent intervenir pendant la période de validité des options et notamment des différentes échéances temporelles à l'occasion desquelles est testée la réalisation des conditions de performance et de présence préalablement définies. La valeur de chaque option, établie sur la base de ce modèle, ressort à 17,90 € à la date d'attribution des options (15 juillet 2015) comme indiqué dans le tableau ci-dessus. Cette valeur reflète le dispositif particulièrement contraignant qui assure l'alignement des intérêts du Directoire avec les objectifs de la Société. En revanche, cette valorisation ne tient pas compte des fenêtres négatives et des périodes de détention d'informations privilégiées qui empêchent de lever les options et de vendre les actions correspondantes et qui devraient réduire la valeur des options. En tout état de cause, il s'agit d'une valeur optionnelle et aucune somme n'a été versée à ce titre aux bénéficiaires par la Société.

Atteinte des conditions de performance des options attribuées aux membres du Directoire :

- options attribuées le 1^{er} juillet 2013 : le montant des options exerçables était soumis à une condition de progression de l'ANR de 10,25 % sur la période 2013-2015. La condition de performance du plan 2013 a été atteinte puisque l'ANR de la Société, entre mai 2013 et mai 2015, est passé de 124,10 € à 156,00 € (dividende inclus), soit une progression de 25,7 % ; l'intégralité des 89 195 options attribuées est exerçable ;
- options attribuées le 8 juillet 2014 : le montant des options exerçables était soumis à une condition de progression de l'ANR de 10,25 % sur la période 2014-2016. Pour l'année 2014-2015, la condition de performance de progression de l'ANR de 5 % (dividende inclus) n'a pas été atteinte, l'ANR ayant progressé de 1,61 %.

Le prix de souscription ou d'achat est déterminé en fonction de la moyenne des vingt cours de Bourse précédant la date d'attribution ; aucune décote n'est pratiquée.

Les dix salariés non-mandataires sociaux auxquels il a été consenti le plus grand nombre d'options en 2015 se sont vu attribuer 94 950 options au total.

2.1.7.5 Options levées par les dirigeants mandataires sociaux durant l'exercice

Tableau 5 du Code Afep-Medef

	N° et date du plan	Nature des options (achat ou souscription)	Nombre d'options levées durant l'exercice	Prix d'exercice
Frédéric Lemoine	Plan 3-1	achat	64 500	44,32 €
	Date : 4 juin 2010			
	Plan 4-1	achat	80 000	80,91 €
	Date : 7 juillet 2011			
Bernard Gautier	Plan 1-2	souscription	37 500	67,50 €
	Date : 15 juillet 2008			
	Plan 5-1	achat	6 097	54,93 €
	Date : 5 juillet 2012			
TOTAL			188 097	

Tableau 8 du Code Afep-Medef - Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'action

Plans Wendel														
	PLAN n° 3		PLAN n° 1			PLAN n° 2		PLAN n° 3	PLAN n° 4	PLAN n° 5	PLAN n° 6	PLAN n° 7	PLAN n° 8	
Date de l'Assemblée générale	10.06.2004		04.06.2007			05.06.2009		04.06.2010	30.05.2011	04.06.2012	28.05.2013	06.06.2014	05.06.2015	
Plans	WI 3-2	WI 3-3	W1-1	W1-2	W1-3	W2-1	W2-2	W-3	W-4	W-5	W-6	W-7	W-8	
Date du Conseil d'administration ou du Directoire	06.07.2005	04.07.2006	04.06.2007	15.07.2008	02.04.2009	16.07.2009	08.02.2010	04.06.2010	07.07.2011	05.07.2012	01.07.2013	08.07.2014	15.07.2015	
Nature des options	Sous-cription	Sous-cription	Sous-cription	Sous-cription	Sous-cription	Achat	Achat	Achat	Achat	Achat	Achat	Achat	Achat	
Nombre total initial d'actions pouvant être souscrites ou achetées	49 000	60 600	837 500	890 600	271 000	391 200	7 000	353 177	404 400	227 270	252 182	231 834	268 314	
dont :														
Nombre initialement attribué aux mandataires sociaux :														
M. Lemoine	-	-	-	-	-	120 000	-	105 000	96 000	54 542	53 518	52 632	51 747	
M. Gautier	-	-	150 000	150 000	-	80 000	-	70 000	64 000	36 361	35 677	35 088	34 500	
Date de départ d'exercice des options	06.07.2006	04.07.2007	04.06.2012	15.07.2013	02.04.2014	16.07.2010 ⁽²⁾	08.02.2011	04.06.2011	07.07.2012	05.07.2013	01.07.2014	08.07.2015	15.07.2016	
Date d'expiration des options	05.07.2015	03.07.2016	04.06.2017	15.07.2018	02.04.2019	16.07.2019	08.02.2020	04.06.2020	07.07.2021	05.07.2022	01.07.2023	08.07.2024	15.07.2025	
Prix de souscription ou d'achat par action	65,28 €	90,14 €	132,96 €	67,50 €	18,96 €	22,58 €	41,73 €	44,32 €	80,91 €	54,93 €	82,90 €	107,30 €	112,39 €	
Décote	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	
Conditions de performance ⁽¹⁾	-	-	pour tous	pour tous	pour tous	pour mandataires sociaux	-	pour tous						
Cumul du nombre d'actions souscrites ou achetées au 31.12.2015	40 000	13 900	0	81 489	184 350	367 961	4 000	297 859	174 175	63 389	55 051	0	0	
Cumul options de souscription ou d'achat annulées ou caduques	9 000	19 900	710 600	779 410	64 000	6 667	0	6 900	9 350	500	0	60	90	
Nombre d'options restant à souscrire ou à acheter au 31.12.2015 ⁽³⁾	0	26 800	126 900	29 701	22 650	16 572	3 000	48 418	220 875	163 381	197 131	231 774	268 224	
SOLDE DES OPTIONS RESTANT À EXERCER PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX⁽³⁾ :														
M. Lemoine						-	0	-	500	16 000	0	53 518	52 632	51 747
M. Gautier			37 500	0	-	0	-	0	64 000	30 264	35 677	35 088	34 500	

(1) Toutes les conditions de performances sont liées à la progression de l'ANR.

(2) Pour les mandataires sociaux, le début de la période d'exercice est le 16 juillet 2012.

(3) Nombre maximum sous réserve de l'atteinte des objectifs de performance.

2.1.7.6 Actions de performance accordées aux dirigeants mandataires sociaux durant l'exercice

En 2015, les membres du Directoire ont bénéficié d'une allocation d'actions de performance qui a été arrêtée par le Conseil de surveillance sur la recommandation du Comité de gouvernance, dans le cadre du montant maximum fixé par l'Assemblée générale et qui est présentée dans le tableau ci-après.

Ces actions de performance présentent les caractéristiques suivantes :

- condition de présence : l'attribution des actions de performance est soumise à une condition de présence sur deux ans ; sous réserve de la réalisation des conditions de performance, la totalité des actions de performance attribuées est acquise à l'expiration du délai de deux ans et est cessible au terme d'une période de deux ans supplémentaire ;
- condition de performance : le nombre d'actions de performance définitivement attribué est soumis à une condition de progression

de l'ANR de 5 % par an sur 2 ans qui se décompose comme suit : la moitié des actions de performance attribuée est définitivement acquise à l'issue de la période d'acquisition si la progression de l'ANR sur la période 2015-2016 est supérieure ou égale à 5 % ; l'intégralité des actions de performance attribuées est définitivement acquise si la progression de l'ANR sur la période 2015-2017 est supérieure ou égale à 10,25 % ; L'ANR servant de référence pour l'année 2015 est la moyenne des trois ANR publiés avant la date d'attribution, à savoir 141 € par action ; les ANR servant de référence pour les années 2016 et 2017 résulteront de la moyenne des trois derniers ANR publiés par la Société avant la date anniversaire de la date d'attribution des actions de performance, augmentée du cumul de tous les dividendes versés depuis le 28 mai 2015.

- condition de conservation : dans le cadre de leur obligation de détention au nominatif de 25 000 actions de la Société, jusqu'à la cessation de leurs fonctions, les membres du Directoire doivent conserver au moins 500 actions du plan 2015.

Tableau 6 du Code Afep-Medef

	N° et date du plan	Nombre d'actions attribuées durant l'exercice	Valorisation des actions de performance selon la méthode retenue pour les comptes consolidés	Date d'acquisition	Date de disponibilité	Conditions de performance
Frédéric Lemoine	Plan n° 7-1 Date : 15 juillet 2015	17 249	52,80 €	15 juillet 2017	15 juillet 2019	voir ci-dessus
Bernard Gautier	Plan n° 7-1 Date : 15 juillet 2015	11 500	52,80 €	15 juillet 2017	15 juillet 2019	voir ci-dessus
TOTAL		28 749				

La valorisation des actions de performance a été établie par un expert indépendant et se fonde sur un modèle mathématique de valorisation de Monte-Carlo. Le modèle tient compte de la survenance de différents éléments qui peuvent intervenir pendant la période de validité des actions de performance et notamment des différentes échéances temporelles à l'occasion desquelles est testée la réalisation des conditions de performance et de présence préalablement définies. La valeur de chaque action de performance, établie sur la base de ce modèle, ressort à 52,80 € à la date d'attribution des actions de performance (15 juillet 2015)

comme indiqué dans le tableau ci-dessus. Cette valeur reflète le dispositif particulièrement contraignant qui assure l'alignement des intérêts du Directoire avec les objectifs de la Société. En tout état de cause, il s'agit d'une valeur optionnelle et aucune somme n'a été versée à ce titre aux bénéficiaires par la Société.

Les dix salariés non-mandataires sociaux auxquels il a été consenti le plus grand nombre d'actions de performance en 2015 se sont vu attribuer 22 950 actions au total.

Atteinte des conditions de performance des actions de performance attribuées aux membres du Directoire :

■ actions de performance attribuées le 1^{er} juillet 2013 : le nombre d'actions de performance définitivement attribué était soumis à une condition de progression de l'ANR de 10,25 % sur la période 2013-2015. La condition de performance du plan 2013 a été atteinte puisque l'ANR de la Société, entre mai 2013 et mai 2015, est passé de 124,10 € à 156,00 € (dividendes inclus), soit une progression de 25,7 % ; la totalité des 29 730 actions de

performance attribuées au Directoire leur a été attribuée définitivement à l'issue de la période d'acquisition, le 1^{er} juillet 2015 ;

■ actions de performance attribuées le 8 juillet 2014 : le nombre d'actions de performance définitivement attribué était soumis à une condition de progression de l'ANR de 10,25 % sur la période 2014-2016. Pour l'année 2014-2015, la condition de performance de progression de l'ANR de 5 % (dividende inclus) n'a pas été atteinte, l'ANR ayant progressé de 1,61 %.

2.1.7.7 Actions de performance des dirigeants mandataires sociaux devenues disponibles durant l'exercice

Aucune action de performance n'est devenue disponible en 2015.

Tableau 9 du Code Afep-Medef - Historique des attributions d'actions de performance

Situation au 31.12.2015	Plan 2-2	Plan 2-3	Plan 3-1	Plan 4-1	Plan 5-1	Plan 6-1	Plan 7-1
Date Assemblée générale	05.06.2009		04.06.2010	04.06.2012	28.05.2013	06.06.2014	05.06.2015
Nombre d'actions autorisées en % du capital	0,20 %		0,30 %	0,30 %	0,30 %	0,30 %	0,3330 %
Attributions réalisées en % du capital	0,20 %		0,30 %	0,15 %	0,13 %	0,14 %	0,147 %
Date du Directoire	12.01.2010	17.05.2010	04.06.2010	05.07.2012	01.07.2013	08.07.2014	15.07.2015
Nombre d'actions gratuites attribuées	83 450	10 500	151 362	75 754	64 595	68 928	70 268
dont nombre d'actions attribuées aux mandataires sociaux :							
Frédéric Lemoine	-	-	13 500	18 181	17 838	17 544	17 249
Bernard Gautier	-	-	9 000	12 120	11 892	11 696	11 500
Actions à émettre/actions existantes	existantes	existantes	existantes	existantes	existantes	existantes	existantes
Date d'acquisition définitive	12.01.2012	17.05.2012	04.06.2012	05.07.2014	01.07.2015	08.07.2016	15.07.2017
Date de fin de période de conservation	12.01.2014	17.05.2014	04.06.2014	05.07.2016	01.07.2017	08.07.2018	15.07.2019
Conditions de performance	non	non	oui	oui	oui	oui	oui
Valeur par action au jour de l'attribution	43,58 €	44,61 €	44,32 €	54,93 €	82,90 €	107,30 €	112,39 €
Valeur de l'action à la date d'acquisition définitive	54,10 €	54,25 €	51,58 €	105,40 €	111,00 €	-	-
Nombre d'actions acquises	80 950	10 500	146 437	75 587	64 595	0	0
Nombre cumulé d'actions annulées ou caduques	2 500	0	4 925	167	0	0	0
Nombre d'actions attribuées et restant à acquérir	0	0	0	0	0	68 928	70 268

2.1.7.8 Situation des dirigeants mandataires sociaux au regard des recommandations Afep-Medef

Tableau 10 du Code Afep-Medef

À l'exception de certains cas de versement des indemnités de départ détaillées ci-après, la situation des mandataires sociaux est conforme en tout point aux recommandations Afep-Medef.

	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus en raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnités relatives à une clause de non-concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
Dirigeants mandataires sociaux								
Frédéric Lemoine Président du Directoire (7 avril 2009 - 7 avril 2013 puis 7 avril 2013-7 avril 2017)		X		X	X			X
Bernard Gautier membre du Directoire (7 avril 2009-7 avril 2013 puis 7 avril 2013-7 avril 2017)	X			X	X			X

Contrat de travail

M. Bernard Gautier est titulaire d'un contrat de travail depuis son entrée dans la Société en 2003.

Les modifications du contrat de travail de M. Bernard Gautier constituent des conventions réglementées au titre de l'article L. 225-86 du Code de commerce.

Indemnités de départ

Les engagements suivants ont été préalablement autorisés par le Conseil de surveillance du 6 mai 2009 et portés à la connaissance du public sur le site de la Société le 12 mai 2009. Ils ont été mentionnés dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés approuvés par l'Assemblée générale de Wendel du 4 juin 2010.

Le Conseil de surveillance du 27 mars 2013 a réitéré son autorisation concernant ces indemnités de départ à l'occasion du renouvellement du mandat du Directoire ; l'Assemblée générale du 28 mai 2013 a approuvé ces conventions réglementées.

L'explication concernant la conformité des cas de versement des indemnités de départ au Code Afep-Medef figure à la section 2.1.3.

En cas de départ, **M. Frédéric Lemoine** a droit, depuis sa nomination en avril 2009, à une indemnité. Elle s'établit à deux années maximum de la dernière rémunération fixe totale et variable à objectifs atteints.

L'indemnité est due en cas de départ non motivé par une situation d'échec, celle-ci étant caractérisée par une cause grave ou lourde constatée à l'unanimité des membres du Conseil de surveillance. Sous cette réserve, l'indemnité s'applique en cas de révocation ou non-renouvellement du mandat de Président du Directoire, de modification substantielle de responsabilités, de changement de contrôle ou de divergence significative sur la stratégie.

Les conditions de performance auxquelles est soumis le versement de l'indemnité de départ ont été définies comme suit par le Conseil de surveillance du 11 février 2010 :

- à hauteur de 50 % de son montant, cette indemnité est subordonnée au versement, au titre de deux des trois exercices précédant le départ, y compris l'exercice en cours, d'une rémunération variable au moins égale à 50 % de la rémunération variable à objectifs atteints allouée par le Conseil de surveillance à M. Frédéric Lemoine au titre des trois exercices considérés ;
- à hauteur de 50 % de son montant, l'indemnité n'est versée que si l'ANR par action à la fin du mandat (l'ANR réel) est supérieur ou égal à 90 % du montant moyen de l'ANR par action des douze mois qui précèdent (l'ANR de référence) ; si l'ANR réel est compris entre 90 % et 60 % de l'ANR de référence, la part de l'indemnité versée à ce titre est réduite d'une décote de 2,5 fois la différence (ainsi, si l'ANR réel est inférieur de 20 % à l'ANR de référence, la part de l'indemnité versée à ce titre est réduite de moitié : $20\% \times 2,5 = 50\%$) ; si l'ANR réel est inférieur à 60 % de l'ANR de référence, aucune indemnité n'est versée à ce titre.

S'agissant de **M. Bernard Gautier**, en cas de rupture de son contrat de travail, celui-ci a droit à une indemnité égale à un an de rémunération fixe totale et variable à objectifs atteints allouée par le Conseil de surveillance (correspondant à la moyenne annuelle des rémunérations allouées au titre des trois derniers exercices dont les comptes auront été arrêtés); si cette indemnité excède l'indemnité prévue par la convention collective, l'excédent n'est versé que si M. Bernard Gautier a reçu, au cours de deux des trois exercices précédant le départ, une rémunération variable au moins égale à 50 % de sa rémunération variable à objectifs atteints au titre des trois exercices considérés.

Cette indemnité est due en cas de rupture conventionnelle, licenciement (à l'exception d'un licenciement pour faute grave ou lourde) ou démission du contrat de travail si celle-ci fait suite à la révocation, au non-renouvellement du mandat social, à une modification substantielle de responsabilités, à un changement de contrôle ou à une divergence significative sur la stratégie.

Au cas où M. Bernard Gautier cesserait d'être membre du Directoire, il percevrait une indemnité, égale à un an de rémunération fixe totale et variable à objectifs atteints allouée par le Conseil de surveillance (correspondant à la moyenne annuelle des rémunérations allouées au titre des trois derniers exercices dont les comptes auront été arrêtés), sous réserve des conditions de performance suivantes :

- à hauteur de 50 % de son montant, cette indemnité est subordonnée au versement, au titre de deux exercices sur les trois derniers dont les comptes auront été arrêtés avant le départ, d'une rémunération variable au moins égale à 50 % de la rémunération variable à objectifs atteints au cours des trois exercices considérés ;
- à hauteur de 50 % de son montant, l'indemnité n'est versée que si l'ANR par action à la fin du mandat (l'ANR réel) est supérieur ou égal à 90 % du montant moyen de l'ANR par action des six mois qui précèdent (l'ANR de référence) ; si l'ANR réel est compris entre 90 % et 60 % de l'ANR de référence, la part de l'indemnité versée à ce titre est réduite d'une décote de 2,5 fois la différence (ainsi, si l'ANR réel est inférieur de 20 % à l'ANR de référence, la part de l'indemnité versée à ce titre est réduite de moitié : $20\% \times 2,5 = 50\%$) ; si l'ANR réel est inférieur à 60 % de l'ANR de référence, aucune indemnité n'est versée à ce titre.

Cette indemnité est due en cas de départ lié à la révocation ou au non-renouvellement du mandat de membre du Directoire, à la démission du mandat de membre du Directoire si celle-ci fait suite à un licenciement ou une rupture conventionnelle du contrat de travail, à une modification substantielle de responsabilités, un changement de contrôle ou une divergence significative sur la stratégie.

En cas d'atteinte totale, voire de dépassement, des objectifs de performance décrits ci-dessus, le montant total des indemnités versées à M. Bernard Gautier, y compris les indemnités conventionnelles liées au contrat de travail, ne pourrait pas dépasser le maximum de deux ans de rémunération fixe et variable à objectifs atteints.

2.1.7.9 Jetons de présence et autres rémunérations perçues par les mandataires sociaux non-dirigeants

Le montant annuel des jetons de présence a été fixé à 750 000 € par l'Assemblée générale du 4 juin 2010.

Sa répartition, décidée par le Conseil de surveillance sur une base annuelle, est la suivante :

- jeton ordinaire : 35 000 € ;
- double jeton pour le Président du Conseil et le Président de chaque comité : 70 000 € ;
- majoration pour participation à un comité : 15 000 €.

Le Président du Conseil de surveillance perçoit une rémunération annuelle de 70 000 €, stable depuis son entrée en fonction, en avril 2013. Cette rémunération est examinée chaque année par le Comité de gouvernance et le Conseil de surveillance.

Le Conseil de surveillance n'a pas estimé utile, au vu des taux d'assiduité indiqués à la section 2.1.2.3, que le montant des jetons soit modulé en fonction de la présence (se reporter à la section 2.1.3, Déclaration de gouvernement d'entreprise).

Enfin, les membres du Conseil peuvent se faire rembourser leurs frais de déplacement. La politique de remboursement de frais des membres du Conseil de surveillance a été approuvée par le Conseil de surveillance du 1^{er} décembre 2010 sur recommandation du Comité de gouvernance.

Les jetons de présence et autres rémunérations perçus par les mandataires sociaux non dirigeants au titre de leurs fonctions chez Wendel et dans l'ensemble des sociétés du Groupe sont présentés dans le tableau ci-après.

Tableau 3 du Code Afep-Medef

Jetons de présence et autres rémunérations perçues par les mandataires sociaux non dirigeants et non salariés ⁽¹⁾

Mandataires sociaux non dirigeants	Montants versés au cours de l'exercice 2015	Montants versés au cours de l'exercice 2014
François de Wendel		
Jetons de présence	70 000	70 000
Jetons de présence Wendel-Participations	18 832	18 832
Rémunération de Président du Conseil de surveillance	70 000	70 000
TOTAL	158 832	158 832
Dominique Hériard Dubreuil		
Jetons de présence	67 500	50 000
Gérard Buffière		
Jetons de présence (jusqu'à juin 2015)	25 000	50 000
Laurent Burelle		
Jetons de présence	35 000	35 000
Nicolas Celier		
Jetons de présence (jusqu'à juin 2014)	0	25 000
Didier Cherpitel		
Jetons de présence (jusqu'à juin 2015)	42 500	85 000
Bénédicte Coste		
Jetons de présence	50 000	50 000
Jetons de présence Wendel-Participations	9 416	9 416
TOTAL	59 416	59 416
Édouard de l'Espée		
Jetons de présence	50 000	57 500
Jetons de présence Wendel-Participations	9 416	9 416
TOTAL	59 416	66 916
Priscilla de Moustier		
Jetons de présence	50 000	50 000
Jetons de présence Wendel-Participations	9 416	9 416
TOTAL	59 416	59 416
Christian d'Oosthove		
Jetons de présence (à partir de juillet 2014)	50 000	25 000
Jetons de présence Wendel-Participations	9 416	9 416
TOTAL	59 416	34 416
Gervais Pellissier		
Jetons de présence (à partir de juillet 2015)	25 000	0
Guytaine Saucier		
Jetons de présence	85 000	85 000

Mandataires sociaux non dirigeants	Montants versés au cours de l'exercice 2015	Montants versés au cours de l'exercice 2014
Jacqueline Tammenoms Bakker		
Jetons de présence (à partir de juillet 2015)	25 000	
Humbert de Wendel		
Jetons de présence	50 000	50 000
Jetons de présence Wendel-Participations	9 416	9 416
TOTAL	59 416	59 416
TOTAL	760 912	768 412
Dont total Jetons de présence Wendel et rémunération du Président du Conseil de surveillance	695 000	702 500

(1) L'administrateur salarié ne touche pas de jeton pour sa participation au Conseil de surveillance et le tableau ci-avant n'inclut pas la rémunération qui lui est versée par la Société.

2.2 Facteurs de risques

Wendel examine régulièrement ses propres facteurs de risques et ceux de ses filiales consolidées, opérationnelles et *holdings*. Le processus de gestion des risques est décrit à la section 2.3 ci-après, dans le rapport sur la gestion des risques et le contrôle interne.

Les facteurs de risques présentés ici sont ceux qui sont susceptibles d'avoir un impact significatif sur l'activité, la situation financière ou les perspectives de la Société ou des sociétés comprises dans la consolidation par intégration globale au cours de l'exercice écoulé

et à la date du présent document de référence. Les sociétés CSP Technologies et Constantia Flexibles sont consolidées par intégration globale depuis le 1^{er} janvier 2015 et la société AlliedBarton Securities Services l'est depuis le 1^{er} décembre 2015.

Les facteurs de risques concernant Saint-Gobain et exceet, sociétés cotées qui sont consolidées par mise en équivalence, sont présentés dans leurs documents de référence ou rapports financiers annuels respectifs.

2.2.1 Risques financiers

Les informations relatives aux risques de liquidité, risque de taux d'intérêt, risque de change et risque sur actions de Wendel et de ses filiales contrôlées sont décrites dans la note 5 « Gestion des risques financiers » de l'annexe aux comptes consolidés du présent document de référence.

2.2.2 Risques opérationnels

Wendel, Trief et Oranje-Nassau

Les risques liés à l'activité de Wendel, Trief et Oranje-Nassau ainsi que de leurs *holdings* (ci-après « Wendel »), à savoir l'investissement en capital, peuvent être décrits de la manière suivante.

L'activité d'investissement en capital présente un risque lors de la prise de participation, lié à la détermination de la valeur d'une entreprise, qui peut donner lieu à une surévaluation. La valorisation d'une entreprise dépend des informations opérationnelles, environnementales, financières et comptables, juridiques et fiscales, communiquées lors des *due diligences*. Ces informations peuvent être plus ou moins précises et complètes. Les *due diligences* effectuées sont approfondies et doivent répondre aux critères d'investissement préalablement définis par Wendel. Au cas par cas, les risques identifiés peuvent faire l'objet d'une garantie des vendeurs.

Les investissements en capital réalisés par les sociétés d'investissement du groupe Wendel sont financés soit sur fonds propres, soit par de la dette. Les conditions dans lesquelles Wendel se finance ont un impact sur la rentabilité des projets. Compte tenu des évolutions de la réglementation et des conditions de marché actuelles, ces conditions de financement pour Wendel, comme pour ses filiales consolidées, peuvent altérer leur capacité à se financer ou à se refinancer. Les membres de l'équipe d'investissement de la Société s'attachent à négocier au mieux ces conditions de financement ou de refinancement.

Les opérations juridiques liées aux acquisitions sont souvent complexes, du fait de l'application de dispositions législatives ou réglementaires étrangères et de la mise en place d'organigrammes spécifiques prenant en compte les particularités de chaque investissement.

Une fois en portefeuille, les sociétés dans lesquelles Wendel a investi doivent être périodiquement évaluées. L'actif net réévalué (ANR) de Wendel est ainsi calculé cinq fois par an selon une méthodologie précise et stable (voir section 4.3). Il est arrêté par le Directoire, revu par le Comité d'audit assisté d'un expert indépendant et enfin examiné par le Conseil de surveillance (voir section 2.1.4.1). La forte volatilité actuelle des marchés financiers peut faire varier de manière importante la valeur de l'ANR.

Ces valorisations intermédiaires peuvent être différentes de la valeur finale de cession. Les sociétés contrôlées non cotées sont moins liquides que les sociétés cotées. En fonction des conditions de marché, les cessions de participation peuvent être plus ou moins aisées.

Par une diversification de ses actifs, à la fois sectorielle et géographique, le groupe Wendel cherche à réduire sa sensibilité au risque lié à la valorisation de ses sociétés en portefeuille. Wendel a ainsi pris pied en Afrique, en investissant dans le groupe IHS et dans Saham Group qui opèrent respectivement dans le secteur des télécoms et dans des secteurs variés, dont la santé et l'assurance. En 2015, Wendel a finalisé deux acquisitions dans le secteur de l'emballage, l'une aux États-Unis, l'autre en Autriche, et opérant sur des segments de marché très différents. Wendel a également finalisé l'acquisition aux États-Unis d'AlliedBarton Security Services, leader du marché américain de la sécurité.

Corrélativement, du fait de la diversification géographique de ses actifs, le groupe Wendel a accru son exposition au risque de change.

Enfin, la capacité de Wendel à saisir les opportunités d'investissement, à gérer au mieux les participations existantes et à optimiser les financements et refinancements dépend de la compétence et de la stabilité de son équipe de direction. De ce fait, des départs de personnes clés pourraient avoir une incidence négative sur l'activité d'investissement de Wendel.

Bureau Veritas

Les principaux risques identifiés par Bureau Veritas sont l'évolution de l'environnement macroéconomique, les risques géopolitiques, l'environnement concurrentiel du Groupe, les risques liés aux évolutions technologiques, les risques liés aux ressources humaines et à la santé et la sécurité des personnes, les risques liés au non-renouvellement, à la suspension ou à la perte de certaines autorisations, les risques liés aux acquisitions du Groupe, les risques spécifiques liés à l'activité des services aux gouvernements, les risques liés aux sanctions internationales, le risque d'image, le risque éthique, le risque lié à l'actionariat du Groupe, les risques liés aux systèmes d'information ; les risques juridiques (liés aux procédures contentieuses ou pré-contentieuses, la couverture d'assurance des activités du Groupe, l'évolution de la réglementation) ; les risques financiers et de marché (endettement, financements, engagements du Groupe, risques de taux d'intérêt, risque de liquidité, de change, de contrepartie et de crédit, de sensibilité du résultat net et des capitaux propres, risque lié à la fiscalité).

La gestion de ces risques est sous la responsabilité de la Direction de Bureau Veritas. Les facteurs de risques sont détaillés par Bureau Veritas dans son document de référence, disponible sur le site internet de Bureau Veritas (www.bureauveritas.fr) ainsi que sur le site de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

Cromology

Materis Paints est devenue Cromology en juin 2015. Les principaux risques identifiés par Cromology sont l'évolution de l'environnement macroéconomique, l'évolution du prix de certaines matières premières, l'intensité concurrentielle et la pression sur les prix, les risques industriels et environnementaux, le risque lié aux variations des taux de change et le risque de liquidité lié à la structure de financement de cette participation (voir la section relative à la gestion du risque de liquidité dans les comptes consolidés) ainsi que le risque des réclamations clients.

La gestion de ces risques est sous la responsabilité de la Direction de Cromology.

Stahl

Les principaux risques identifiés par Stahl sont l'évolution de l'environnement macroéconomique et financier, la pression concurrentielle, l'évolution des prix des matières premières, la concentration des fournisseurs de produits chimiques, l'innovation sectorielle, les risques industriels et environnementaux (certaines matières utilisées et certains produits fabriqués peuvent s'avérer dangereux pour l'environnement et les personnes), le risque lié au départ des collaborateurs clés, le risque de change (voir la section relative à la gestion du risque change dans les comptes consolidés) et le risque de liquidité lié à la structure de financement de cette participation (voir la section relative à la gestion du risque de liquidité dans les comptes consolidés).

Des risques relatifs à l'acquisition des actifs Cuir de Clariant ont été également identifiés : le risque de synergie négative entre les deux groupes et ainsi de diminution de l'activité, mais également un risque d'intégration entre les équipes.

La gestion de ces risques est sous la responsabilité de la Direction de Stahl.

Parcours (société en cours de cession)

Les principaux risques identifiés par Parcours sont la pression concurrentielle, la compensation de la hausse des taux d'intérêt en permanence au travers de la tarification des nouveaux contrats de location (Parcours facture la location de chaque véhicule sur la base d'une mensualité fixe pendant une durée déterminée et finance son acquisition à taux variable), le risque lié à l'environnement du crédit (Parcours s'appuie sur une trentaine de banques pour financer l'achat des véhicules loués ; ces banques octroient des lignes de crédit à des conditions prénégociées sur une base annuelle), les risques liés à la cession de véhicules d'occasion, les risques liés au départ de collaborateurs clés et les risques environnementaux (Parcours assure des opérations de maintenance et d'entretien automobiles).

La gestion de ces risques est sous la responsabilité de la Direction de Parcours.

Mecatherm

Les risques identifiés par Mecatherm sont l'évolution de l'environnement macro-économique mondial, la pression concurrentielle, la concentration de ses clients, les conséquences commerciales des difficultés opérationnelles rencontrées au cours des 18 derniers mois, les contraintes sur l'exploitation liées à la finalisation du nouveau système d'information et des projets de transformation interne de l'entreprise, et les risques liés au départ de collaborateurs clés de l'entreprise.

La gestion de ces risques est sous la responsabilité de la Direction Générale de l'entreprise.

Nippon Oil Pump

Les principaux risques identifiés pour Nippon Oil Pump sont l'augmentation du prix des matières premières (fer et cuivre principalement), les retards ou les interruptions dans les approvisionnements, le risque de contrefaçon et les retards de mise sur le marché des nouveaux produits.

La gestion de ces risques est sous la responsabilité de la Direction de Nippon Oil Pump.

AlliedBarton Security Services

Les principaux risques identifiés pour AlliedBarton sont le risque lié à l'apparition de nouvelles technologies dans le domaine du gardiennage, les risques liés au financement, les risques liés à la santé et la sécurité des agents, le risque lié aux collaborateurs-clés, le risque de réputation compte tenu de la nature sensible des activités de sécurité.

La gestion de ces risques est sous la responsabilité de la Direction de AlliedBarton Security Services.

Constantia Flexibles

Les principaux risques identifiés pour Constantia Flexibles sont : la volatilité du prix des matières premières, le développement durable et les questions environnementales, le recrutement et la rétention des salariés de talent ; l'équilibre entre le *pricing* des produits et les relations de long terme avec les principaux clients ; les interruptions possibles du processus de production, les pannes de machines et les exigences de qualité, ainsi que les risques liés au traitement de l'information. L'environnement réglementaire de l'industrie du conditionnement expose Constantia Flexibles à des risques de responsabilité produit. Les activités de R&D peuvent présenter un risque en termes de calendrier et de besoin des marchés. L'activité globale de la société implique des risques de change, des risques-pays (politiques et macro-économiques), tandis que les acquisitions ou les cessions peuvent aussi avoir une incidence significative sur la liquidité de la Société et comporter des risques d'intégration des nouvelles sociétés dans le groupe.

La gestion de ces risques est sous la responsabilité de la Direction de Constantia Flexibles. Ces risques sont décrits en détail dans le rapport financier annuel de Constantia Flexibles disponible à compter du 25 avril 2016 sur son site internet, www.cflex.com.

CSP Technologies

Les principaux risques identifiés pour CSP Technologies sont la volatilité du prix des matières premières en particulier le polyéthylène et d'autres résines polymères, le risque de perte de clients importants du fait de la qualité des produits, le risque lié aux livraisons ou à l'efficacité (du fait de l'activité pour le secteur médical et le secteur de l'alimentation, très régulés) ; le risque qu'un concurrent puisse substituer de nouveaux procédés aux produits de CSP Technologies ; le risque résultant de la croissance

de l'activité par l'élargissement des technologies employées et le développement sur de nouveaux marchés connexes, la capacité à intégrer et diriger les sociétés nouvellement acquises et enfin le risque de change.

La gestion de ces risques est sous la responsabilité de la Direction de CSP Technologies.

Anciennes filiales et activités

Wendel a par le passé, directement ou indirectement, détenu des filiales ou exercé des activités de nature industrielle ou commerciale. Elle pourrait encourir diverses responsabilités à ce titre : dommages aux personnes, dommages aux biens, réglementation en matière d'environnement, de concurrence, etc.

2.2.3 Aspects réglementaires

Wendel, Trief et Oranje-Nassau

Dans son activité de société d'investissement, Wendel SE n'est soumise à aucune réglementation spécifique.

Le groupe Wendel investit dans ses participations non cotées à travers des sociétés d'investissement en capital à risque (SICAR) luxembourgeoises. Elles sont réglementées par la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) du Luxembourg et considérées comme des fonds d'investissement alternatifs selon la loi luxembourgeoise du 12 juillet 2013 qui a transposé la directive AIFM en droit interne. Elles sont gérées par une société de gestion luxembourgeoise, Winvest Conseil SA, qui a été agréée par la CSSF en tant que gestionnaire de fonds alternatifs le 4 juin 2015. A ce titre, elle est en charge de la gestion du portefeuille, de la gestion des risques et de l'administration centrale des SICAR, ainsi que de la commercialisation de leurs parts. Elle assure également les fonctions de compliance et d'audit interne auprès des sociétés incluses dans son périmètre. Elle a mis en place des procédures détaillées et est soumise à de strictes obligations dont l'exécution est étroitement contrôlée par la CSSF.

Les règles fiscales qui s'appliquent à l'activité de Wendel pourraient évoluer défavorablement.

Chacune des sociétés contrôlées du Groupe exerce ses activités dans un cadre réglementaire propre qui diffère selon son activité et les pays d'implantation.

Bureau Veritas

Bureau Veritas exerce ses métiers dans un environnement fortement réglementé et une part significative de ses activités est soumise à l'obtention d'autorisations d'exercer délivrées, selon les

cas, par des autorités publiques ou des organismes professionnels, au niveau local, régional ou mondial. Chacune des divisions du groupe Bureau Veritas a mis en place une organisation dédiée à la gestion et au suivi de manière centralisée de ces autorisations, qui donnent lieu régulièrement à des audits émanant des autorités concernées.

Pour plus de détails concernant la réglementation applicable à Bureau Veritas, il est possible de se référer au document de référence de cette société. Ce document est disponible sur le site internet de Bureau Veritas (www.bureauveritas.fr) ainsi que sur le site de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

Stahl

Stahl est implanté dans 23 États. Ses sites industriels sont localisés dans 10 pays : Singapour, Chine, Inde, Pays-Bas, Brésil, Espagne, Mexique, Italie, Allemagne et États-Unis. Dans ces pays, Stahl a obtenu les autorisations nécessaires à l'exercice de ses activités. Ces autorisations concernent la sécurité, la santé et l'environnement. Dans les autres pays, les activités de Stahl sont des activités commerciales ou de stockage.

À la connaissance de Stahl, aucun changement réglementaire n'est susceptible d'avoir une incidence significative sur son activité.

Cromology

L'activité de Cromology n'est pas soumise à une réglementation particulière, hormis les réglementations techniques applicables aux peintures (notamment le règlement européen *Reach*, la réglementation sur les composés organiques volatils (COV) dans les peintures et la réglementation applicable aux déchets de peinture).

Parcours (*)

L'activité de Parcours s'exerce, outre la France, dans quatre pays européens : Belgique, Luxembourg, Espagne et Portugal. L'activité principale de Parcours (location de longue durée de véhicules) n'est pas soumise à une réglementation particulière.

* société en cours de cession

Mecatherm

Mecatherm ne dispose de sites industriels qu'en France, le principal étant situé en Alsace. L'activité de Mecatherm n'est pas soumise à une réglementation particulière.

Nippon Oil Pump

Nippon Oil Pump a des usines au Japon et en Chine et dispose de bureaux de représentation en Allemagne, à Taiwan et en Inde. L'activité de NOP n'est soumise à aucune autorisation particulière au Japon. NOP a obtenu les autorisations nécessaires pour opérer en Chine.

AlliedBarton Security Services

AlliedBarton Security Services est soumise aux lois et réglementations de droit commun aux États-Unis et à certaines règles plus particulières pour son activité de services de sécurité,

notamment au regard des qualifications de son personnel et au regard de sa gouvernance, compte tenu d'un actionariat majoritairement étranger. L'activité d'AlliedBarton Security Services est principalement exercée aux États-Unis ; une partie de l'activité est réalisée au Canada.

Constantia Flexibles

Constantia Flexibles possède des sites de production dans 23 pays sur 5 continents. Constantia Flexibles dispose de toutes les autorisations nécessaires à son activité et n'a pas connaissance de modifications réglementaires susceptibles d'affecter lesdites autorisations.

CSP Technologies

Les principaux clients de CSP Technologies évoluent dans un environnement très réglementé, en particulier dans le secteur Médical et Alimentaire. CSP Technologies a ainsi reçu un agrément de la *Food and Drug Administration* pour pouvoir opérer dans le secteur de l'alimentation.

DECLARATION

À ce jour, la Société n'a pas connaissance d'évolutions prévisibles de la réglementation ou de la jurisprudence qui pourrait avoir un effet significatif sur les activités des filiales de Wendel.

2.2.4 Litiges

Les principaux litiges concernant la Société et ses filiales contrôlées sont décrits à la note 15.1 de l'annexe aux comptes consolidés.

Sur l'ensemble du périmètre de la Société et des filiales qu'elle contrôle, il n'existe pas, à la connaissance de la Société, d'autre procédure administrative, judiciaire ou d'arbitrage pendante ou

prévisible, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours de l'exercice écoulé et à la date du présent document de référence, des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société et/ou du Groupe.

2.2.5 Assurances

Wendel

Dans le cadre de sa politique de couverture de risques, Wendel a souscrit des polices d'assurances auprès de compagnies de premier plan et procède régulièrement à des appels d'offres afin d'améliorer ses garanties en profitant des meilleurs prix du marché. Elle est aujourd'hui couverte pour les principaux risques suivants :

- dommages aux biens (bâtiments et/ou risques locatifs) ainsi qu'à leur contenu : cette police couvre notamment les dommages matériels causés aux biens pour un montant de 50 M€ ;
- risques informatiques : cette police est placée pour un montant de 1,2 M€ ;
- responsabilité civile d'exploitation : cette police couvre notamment les dommages corporels, matériels et immatériels causés à des tiers et est souscrite pour un montant de 10 M€ ;
- flotte automobile : cette couverture est souscrite pour 1 M€ pour les dommages causés ;
- auto véhicule société-mission : cette police garantit les déplacements occasionnels en véhicule personnel, nécessités par les besoins de l'activité de Wendel ; cette couverture est souscrite sans limitation de montant pour les dommages corporels et jusqu'à 100 M€ pour les dommages matériels et immatériels ;
- les déplacements du personnel de la Société sont également couverts par divers contrats d'assurance et d'assistance et les risques liés à certains pays font l'objet d'une politique de prévention et d'information ;
- responsabilité civile professionnelle : cette police couvre, à hauteur de 25 M€, les risques de litiges en cas de faute professionnelle ou d'acte estimé tel de la Société ou de ses implantations internationales, d'un de leurs mandataires ou de leurs salariés avec les tiers ; cette police couvre la responsabilité civile professionnelle des implantations de Wendel à l'international ;
- responsabilité civile des dirigeants et mandataires sociaux : cette police couvre notamment les mandataires sociaux de la Société ou de ses implantations internationales, leurs représentants au sein des organes de direction des filiales ou participations et les dirigeants de fait ou préposés qui verraient leur responsabilité engagée pour une faute professionnelle commise dans le cadre de leur fonction de direction, de supervision ou de gestion ; le montant de la garantie de cette police est de 100 M€ ; cette police couvre la responsabilité civile du personnel de Wendel dans ses implantations internationales.

Bureau Veritas

En 2015, le groupe Bureau Veritas a poursuivi sa politique de centralisation et d'optimisation des programmes d'assurances.

Les programmes d'assurance centralisés sont :

- le programme responsabilité civile professionnelle et responsabilité civile exploitation a été souscrit pour toutes les activités du Groupe, à l'exception des activités Construction en France et des activités Aéronautiques ; ce programme intervient en complément de limites et/ou de conditions des programmes locaux ;
- un programme responsabilité civile des mandataires sociaux ;
- une police responsabilité civile aéronautique ;
- enfin, le Groupe met en œuvre, pays par pays, depuis le 1^{er} janvier 2014 un programme international d'assurance dommages aux biens et pertes financières consécutives en cours de déploiement.

D'autres risques sont couverts localement, c'est le cas notamment du risque automobile ou accidents du travail, comme des risques liés aux activités de la division Construction en France, en Espagne et en Allemagne.

Enfin le groupe Bureau Veritas a constitué une captive de réassurance dédiée en 1990, qui intervient à ce jour sur la première ligne du programme responsabilité civile professionnelle et exploitation.

Stahl

Stahl a souscrit les polices suivantes :

- une assurance dommages directs et pertes d'exploitation ;
- une assurance en responsabilité civile professionnelle ;
- un programme responsabilité civile des mandataires sociaux ;
- une responsabilité transport maritime.

Cromology

Cromology a souscrit les polices suivantes :

- une assurance en responsabilité civile professionnelle ;
- des polices responsabilité civile décennale et une police multigaranties contractuelles ;

- une couverture dommages aux biens et pertes d'exploitation ;
- une responsabilité civile décennale applicateurs ;
- une responsabilité environnementale pour les sites assurés ;
- un programme responsabilité civile des mandataires sociaux ;
- une police « fraude/malveillance » ;
- une police « employeur » (rapports sociaux) ;
- une police « flotte automobile » ;
- une police « assistance », une police « auto mission » et une police « *business travel accident* ».

Parcours*

Parcours a souscrit les polices suivantes :

- pour l'activité de location de véhicules, des polices « flotte automobile » ;
- pour les mandataires sociaux, une assurance responsabilité civile et une police spécifique pour les opérations de banque et services de paiement ;
- une police responsabilité civile professionnelle pour l'activité d'expertise automobile ;
- une police responsabilité civile professionnelle pour l'activité de courtage ;
- une assurance multirisque pour les garages et bureaux ;
- une police automobile pour les collaborateurs ;
- une police « convoyage automobile » et une police poids-lourds.

* *société en cours de cession*

Mecatherm

Mecatherm a souscrit les polices d'assurance suivantes :

- une assurance responsabilité civile ;
- une assurance responsabilité civile pour les mandataires sociaux ;
- une assurance multirisque industriel, y compris perte d'exploitation ;
- une assurance « transport des marchandises montage-essai » ;
- une assurance « *business class* » pour le personnel en déplacement ;
- une assurance « flotte auto » et « auto missions ».

Nippon Oil Pump

NOP a souscrit les polices d'assurance suivantes :

- une police générale responsabilité pour les sites industriels et les bureaux ;

- une police générale responsabilité pour les produits et opérations ;
- une assurance dommage aux tiers ou aux biens.

AlliedBarton Security Services

AlliedBarton Security Services dispose des polices suivantes :

- une assurance responsabilité civile ;
- une assurance responsabilité civile pour les mandataires sociaux ;
- une assurance « employeur » ;
- une police « fraude/malveillance » ;
- une assurance multirisque pour les bâtiments, les équipements de bureaux et les pertes d'exploitation ;
- une assurance automobile pour les collaborateurs ;
- une assurance pour les dommages résultant de pollution.

Constantia Flexibles

Constantia Flexibles a souscrit les polices suivantes :

- une assurance responsabilité civile pour les mandataires sociaux ;
- une responsabilité transport et transport maritime ;
- une police générale responsabilité pour les produits et opérations et les dommages pollution ;
- une assurance accident/voyages professionnels pour les collaborateurs ;
- une assurance accident causés aux tiers ;
- une couverture dommages aux biens et pertes d'exploitation.

CSP Technologies

CSP Technologies a souscrit les assurances suivantes :

- une assurance responsabilité générale ;
- une assurance flotte automobile ;
- une assurance « employeur » ;
- une assurance responsabilité civile pour les dirigeants ;
- une responsabilité transport et transport maritime ;
- une couverture dommage aux biens ;
- une assurance santé pour les employés ;
- une assurance multirisque internationale ;
- une assurance responsabilité des fonds de pension ;
- une assurance risques sociaux.

2.3 Rapport sur la gestion des risques et le contrôle interne

Conformément à l'article L. 225-68 du Code du commerce, tel que modifié par la loi française de sécurité financière (« LSF ») du 1^{er} août 2003, puis par les lois du 30 décembre 2006 et du 3 juillet 2008, le Président du Conseil de surveillance a établi le 28 mars 2016 son rapport rendant compte des procédures de gestion des risques et de contrôle interne mises en place par Wendel.

Pour l'élaboration du présent rapport, le Président du Conseil de surveillance a consulté le Directoire qui s'est chargé de recueillir les informations nécessaires auprès des entités et des responsables concernés. Ce rapport a été soumis à l'avis du Comité d'audit et à

l'approbation du Conseil de surveillance lors de sa réunion du 30 mars 2016.

Les principes de contrôle s'inscrivent dans le cadre des règles de gouvernement d'entreprise qui donnent, en particulier, au Comité d'audit la mission d'assurer le suivi et l'efficacité des dispositifs de contrôle interne et de gestion des risques. Ces règles sont notamment destinées à permettre au Conseil de surveillance de s'assurer de la qualité du contrôle interne et de la fiabilité de l'information fournie aux actionnaires et aux marchés financiers.

2.3.1 Définitions et objectifs de la gestion des risques et du contrôle interne

Wendel s'appuie sur le référentiel de l'AMF publié en juillet 2010, intitulé « Les dispositifs de gestion des risques et de contrôle interne : cadre de référence », pour structurer son approche et ses procédures de gestion des risques et de contrôle interne.

Le risque représente la possibilité qu'un événement survienne, dont les conséquences seraient susceptibles d'affecter les personnes, les actifs, l'environnement, les objectifs de Wendel, sa situation financière ou sa réputation.

2.3.1.1 La gestion des risques

La gestion des risques est globale et couvre l'ensemble des activités, processus et actifs de Wendel. Elle comprend un ensemble de moyens, de comportements, de procédures et d'actions adaptés aux caractéristiques de Wendel qui permet au Directoire de maintenir les risques à un niveau acceptable pour Wendel.

Le dispositif de gestion des risques vise à identifier et analyser les principaux risques auxquels Wendel est exposé. Il contribue à :

- préserver la valeur, les actifs et la réputation de Wendel ;
- sécuriser la prise de décision et les processus de Wendel pour favoriser l'atteinte de ses objectifs ;

- favoriser la cohérence des actions avec les valeurs de Wendel ;
- mobiliser les collaborateurs de Wendel autour d'une vision commune des principaux risques et les sensibiliser aux risques inhérents à leur activité.

2.3.1.2 Le contrôle interne

Le dispositif de contrôle interne comprend un ensemble de moyens, comportements, procédures, actions adaptés aux caractéristiques du métier de Wendel.

Il vise plus particulièrement à assurer :

- la conformité aux lois et règlements ;
- l'application des instructions et des orientations fixées par le Directoire ;
- le bon fonctionnement des processus internes de Wendel, notamment ceux concourant à la sauvegarde de ses actifs ;
- la fiabilité des informations financières.

D'une façon générale, le contrôle interne contribue à la maîtrise des activités de Wendel, à l'efficacité de ses opérations et à l'utilisation efficiente de ses ressources. Il doit lui permettre de prendre en compte de manière appropriée les risques significatifs, qu'ils soient opérationnels, financiers ou de conformité.

2.3.1.3 Articulation entre la gestion des risques et le contrôle interne

Les dispositifs de gestion des risques et de contrôle interne participent de manière complémentaire à la maîtrise des activités de Wendel.

Le dispositif de gestion des risques vise à identifier et analyser les principaux risques de la Société. Les risques, dépassant les limites acceptables fixées par Wendel, sont traités et le cas échéant font l'objet de plans d'action. Ces derniers peuvent prévoir la mise en place de contrôles, un transfert des conséquences financières (mécanisme d'assurance ou équivalent), ou une adaptation de l'organisation. Les contrôles à mettre en place relèvent du dispositif de contrôle interne. Ainsi ce dernier concourt au traitement des

risques auxquels sont exposées les activités de Wendel. De même, le dispositif de contrôle interne s'appuie sur le dispositif de gestion des risques pour identifier les principaux risques à maîtriser.

Le dispositif de contrôle interne contribue ainsi à protéger la valeur de Wendel pour ses actionnaires et ses salariés.

Le dispositif de gestion des risques intègre des contrôles, relevant du dispositif de contrôle interne, destinés à sécuriser son bon fonctionnement.

Ces dispositifs, aussi bien conçus et aussi bien appliqués soient-ils, ne peuvent, comme tout système de contrôle, fournir une garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés et que les objectifs de Wendel seront atteints.

2.3.2 La gestion des risques et le contrôle interne chez Wendel

2.3.2.1 Périmètre

Le dispositif de gestion des risques et de contrôle interne mis en place par Wendel et décrit dans le présent rapport couvre l'ensemble des opérations effectuées au sein de Wendel SE en tant que société d'investissement, au sein de ses sociétés *holdings*, sociétés d'investissement et sociétés de conseil contrôlées. Le groupe Wendel (Wendel SE et ses filiales consolidées par intégration globale) est un groupe (i) décentralisé, y compris pour ce qui concerne le choix des modes d'organisation et des dispositifs de gestion des risques et de contrôle interne, (ii) comprenant des sociétés cotées ou non cotées et (iii) de tailles et d'activités différentes, si bien que le périmètre et les caractéristiques des opérations de gestion des risques et de contrôle interne menées par chaque filiale peuvent être différents. En particulier, il convient de noter que chaque filiale opérationnelle conçoit et met en œuvre son propre dispositif de gestion des risques et de contrôle interne sous la responsabilité de ses dirigeants, conformément à la nature et à l'organisation du Groupe.

2.3.2.2 Les composantes du contrôle interne

Le dispositif de contrôle interne chez Wendel repose sur cinq composantes :

- 1) une organisation comportant une définition claire des responsabilités, des ressources et des compétences adéquates et s'appuyant sur de systèmes d'information, des procédures, des outils et pratiques appropriés ;
- 2) la diffusion en interne d'informations pertinentes, fiables, dont la connaissance permet à chacun d'exercer ses responsabilités ;

- 3) un dispositif de gestion des risques visant à recenser, analyser et traiter les principaux risques identifiés au regard des objectifs de Wendel ;
- 4) des activités de contrôle proportionnées aux enjeux propres de chaque processus, et conçues pour s'assurer que les mesures nécessaires sont prises en vue de maîtriser les risques susceptibles d'affecter la réalisation des objectifs ;
- 5) une surveillance permanente portant sur le dispositif de contrôle interne ainsi qu'un examen régulier de son fonctionnement.

1) L'Organisation de Wendel

Une organisation appropriée et des responsabilités et pouvoirs clairement définis

Le Conseil de surveillance et ses comités

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de Wendel par le Directoire. Il peut diligenter à cet effet, à toute époque de l'année, les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il juge utiles à l'accomplissement de sa mission.

Le Conseil de surveillance examine régulièrement les principaux risques du Groupe. Il le fait dans le cadre des réunions qu'il tient, et plus particulièrement :

- dans le cadre des rapports d'activité trimestriels préparés par le Directoire dans lesquels ce dernier présente la situation économique et financière de chaque filiale et participation (évolution de l'activité, des marges et de l'endettement financier), ainsi que tous les événements pouvant avoir un impact significatif sur le Groupe ;

- dans le cadre des projets d'investissement : le Directoire détaille au Conseil de surveillance leur mise en œuvre, les risques et opportunités de chaque investissement en fonction de différentes hypothèses, ainsi que les moyens mis en place ou envisagés pour se prémunir des risques, l'approbation préalable du Conseil de surveillance étant requise pour tous les projets d'un montant supérieur à 100 M€ et pour toute décision engageant durablement l'avenir de Wendel ou de ses filiales.

En outre, le Directoire fait régulièrement le point avec le Conseil de surveillance sur l'évolution de l'actif net réévalué (ANR) et sur la situation d'endettement et de liquidité de Wendel.

Conformément à l'article L. 823-19 du Code de commerce, le Comité d'audit du Conseil de surveillance est chargé de s'assurer de la qualité et de la fiabilité des comptes et des informations financières publiées, du suivi de l'efficacité des procédures de gestion des risques et de contrôle interne, d'entendre les Commissaires aux comptes, notamment hors de la présence des représentants de Wendel et de s'assurer de leur indépendance. Les missions détaillées du Comité d'audit sont décrites dans la section 2.1.4.1 du document de référence.

Le Comité de gouvernance propose au Conseil de surveillance les évolutions de sa composition, les modalités de rémunération des membres du Directoire et les conditions d'attributions de stock-options ou d'actions de performance. Il veille à ce que les systèmes de rémunération permettent d'aligner les intérêts des membres du Directoire avec ceux de Wendel. Par ailleurs, le Comité de gouvernance propose au Conseil de surveillance les principes de la politique de co-investissement proposée à l'équipe dirigeante. Les missions du Comité de gouvernance sont décrites dans la section 2.1.4.2 du document de référence.

Le Conseil de surveillance et ses comités peuvent se faire assister d'experts dans le cadre de leur mission lorsqu'ils le jugent nécessaire.

Le Conseil de surveillance et ses comités débattent chaque année de leur mode de fonctionnement. Le Conseil de surveillance formalise et synthétise régulièrement son autoévaluation à l'aide d'un questionnaire rempli par chacun de ses membres, conformément aux recommandations du Code Afep-Medef. En 2015, le Conseil de surveillance a mené son autoévaluation à l'aide d'un questionnaire adressé à tous ses membres, sous la responsabilité de la Présidente du Comité de gouvernance.

Les règles statutaires ou légales définissant les opérations pour lesquelles l'autorisation préalable du Conseil de surveillance est nécessaire, ainsi que les seuils spécifiques décidés par le Conseil de surveillance sur les cessions de participation, les cessions d'immeubles et les cautions, avals et garanties sont décrits dans la section 2.1.5 du document de référence. Ces règles s'inscrivent dans le processus de contrôle interne. La répartition des rôles entre le Conseil de surveillance et le Directoire est précisée dans la même section.

Les règles de fonctionnement du Conseil de surveillance et de ses comités (issues de la loi, des statuts et du Code Afep-Medef) sont énoncées dans le règlement intérieur du Conseil de surveillance,

qui est repris à la section Ce règlement intérieur est périodiquement revu afin de l'adapter tant à la législation en vigueur qu'à l'évolution des pratiques en matière de gouvernance.

Le Directoire et ses Comités de direction

Le Directoire est composé de deux membres. Il se réunit au moins une fois toutes les deux semaines et aussi souvent que l'intérêt de Wendel l'exige. Ses décisions sont prises de manière collégiale.

Le Directoire a organisé les procédures au sein de Wendel en mettant en place 3 comités de direction :

- un Comité d'investissement qui réunit autour du Directoire six des Directeurs associés, dont le Directeur financier. Il se tient selon un rythme hebdomadaire afin d'assurer un suivi efficace des filiales et d'analyser et d'émettre des recommandations concernant les opérations d'investissement ou de désinvestissement du Groupe ;
- un Comité de gestion qui réunit autour du Directoire les principaux Directeurs fonctionnels et qui est en charge de la gestion courante de Wendel et des *holdings*, des aspects financiers, juridiques, secrétariat général, fiscaux, ressources humaines et communication. Il se réunit toutes les deux semaines ;
- un Comité de coordination qui est composé des principaux cadres dirigeants de Wendel et de ses sociétés de conseil, et notamment des membres des deux comités précédents. Il permet de faire le point sur la situation du Groupe et sur les actions à mener, et faire remonter les difficultés et les risques rencontrés. Ce comité se réunit toutes les deux semaines.

Le suivi des différents risques du Groupe par le Directoire est décrit ci-après dans la section « Le dispositif de gestion des risques de Wendel ».

Sociétés holdings, sociétés d'investissement et sociétés de conseil directement contrôlées

Les organes de gouvernance des sociétés *holdings*, des sociétés d'investissement et des sociétés de conseil du Groupe sont contrôlés directement ou indirectement par Wendel ce qui permet d'y appliquer l'ensemble des principes de gestion des risques et de contrôle interne décrits dans ce rapport.

Filiales opérationnelles

S'agissant des filiales opérationnelles, chaque entité dispose de son entière autonomie de gestion, mais présente un *reporting* opérationnel et financier périodique à Wendel. En outre, des représentants de Wendel participent aux organes de gouvernement d'entreprise de ces filiales et veillent ainsi au bon fonctionnement des procédures de contrôle interne et de suivi des risques appliquées dans chacune d'elles.

Audit interne

Une fonction d'Audit interne Groupe a été mise en place début 2016.

La Direction de l'audit interne a pour mission d'évaluer le fonctionnement des dispositifs de contrôle interne et de gestion des risques de Wendel, de ses sociétés *holdings*, sociétés d'investissement et sociétés de conseil ainsi que des filiales opérationnelles, d'en effectuer une surveillance régulière et de faire toute préconisation pour l'améliorer. Sa mission est également

de coordonner l'amélioration continue des dispositifs de contrôle interne et gestion des risques.

La Direction de l'audit interne contribue à sensibiliser et former l'encadrement du contrôle interne mais n'est pas directement impliquée dans la mise en place et la mise en œuvre quotidienne du dispositif.

La Direction de l'audit interne est une fonction d'appui à la Direction, indépendante des activités opérationnelles et fonctionnelles qu'elle revêt. Elle est rattachée au Directeur financier et ses travaux sont validés par le Directoire avant présentation au Comité d'audit.

La politique de gestion des ressources humaines de Wendel

La politique de gestion des ressources humaines permet à Wendel de disposer des personnes possédant les connaissances et compétences nécessaires à l'exercice de leur responsabilité et à l'atteinte des objectifs actuels et futurs de Wendel. Ses salariés sont conscients de ces responsabilités et de leurs limites, et sont informés et respectueux des règles de Wendel. Les principaux éléments y contribuant sont présentés dans le paragraphe la section « Communication interne », paragraphe « Diffusion de l'information sur l'organisation de Wendel et sur la responsabilité de ses collaborateurs ».

Wendel applique des procédures d'entretiens annuels formalisés qui permettent de revoir régulièrement la contribution de chaque collaborateur, le périmètre de son poste, la fiche de fonction et les moyens qui lui sont donnés pour répondre aux objectifs assignés. Ces informations sont centralisées par les Ressources Humaines et peuvent déboucher, le cas échéant, sur des préconisations en matière de formation, afin de permettre à chacun d'améliorer son niveau de compétence.

Les systèmes d'information, les procédures, les outils et les pratiques de Wendel

Les systèmes d'information sont adaptés aux objectifs actuels de l'organisation et conçus de façon à pouvoir supporter ses objectifs futurs. Ils sont protégés tant au niveau de leur sécurité physique que logique afin de s'assurer de la conservation des informations stockées.

Les informations relatives aux systèmes d'information, procédures, outils et pratiques appropriés sont détaillées dans les paragraphes 2) à 4) ci-après.

2) La communication interne

Wendel dispose de processus qui assurent la communication d'informations pertinentes, fiables et diffusées en temps opportun aux acteurs concernées pour leur permettre d'exercer leurs responsabilités.

Remontée des informations dans le cadre des processus de décision et de contrôle

Le Conseil de surveillance et le Comité d'audit disposent d'une information régulière et adaptée sur la marche des affaires, sur les dossiers stratégiques et sur les risques auxquels Wendel est confronté dans le cadre des réunions régulières décrites dans la

section « Organisation de Wendel » relative au Conseil de surveillance et ses comités.

Par ailleurs, la fréquence des réunions des trois comités de la Direction de Wendel permet au Directoire d'organiser la diffusion de l'information au sein de Wendel de sorte que le Directoire et chaque Direction soient en mesure de prendre des décisions en bénéficiant de toute l'information pertinente dont dispose Wendel tant sur ses projets stratégiques, sur sa situation financière, sur l'activité des filiales que sur son organisation.

Diffusion de l'information sur l'organisation de Wendel et sur la responsabilité de ses collaborateurs

Les responsabilités de chacun des collaborateurs de Wendel dans l'organisation et dans la préparation et la diffusion des informations sont clairement identifiées. Plusieurs procédures y contribuent :

- s'agissant du partage de l'information, outre les réunions des Comités de direction citées ci-dessus et les réunions internes propres à chaque équipe, le Directoire réunit chaque fois que nécessaire l'ensemble des salariés de Wendel. De même, des séminaires de réflexion et de motivation associant une partie ou la totalité des collaborateurs sont organisés pour faire le point sur la situation de Wendel et de son environnement, et pour amener chacun à exprimer ses attentes en matière de fonctionnement de Wendel ;
- la diffusion à tout le personnel des procédures et règlements, tels que les procédures d'engagement de dépenses, la Charte de confidentialité et de déontologie boursière (voir ci-après), la Charte éthique et la Charte informatique, permet à chaque collaborateur de se conformer aux procédures de contrôle interne établies par le Directoire. Une procédure de gestion administrative et financière a été établie à destination des sociétés de conseil du Groupe de sorte que les règles de contrôle interne définies par Wendel y soient également déployées ;
- un intranet est opérationnel au sein de Wendel : il a vocation à faire partager aux collaborateurs de Wendel les informations qui leur sont utiles sur les événements du Groupe et sur son organisation (ce site interne comporte entre autre l'organigramme fonctionnel et hiérarchique ainsi que le calendrier des fenêtres négatives de Wendel).

Protections des informations confidentielles

Wendel veille à préserver la plus grande confidentialité dans le partage des informations sensibles :

- la Charte de confidentialité et de déontologie boursière a été présentée à l'ensemble des collaborateurs et fait partie du règlement intérieur. Elle s'applique à tous les salariés en France et à l'étranger, aux membres du Directoire et aux membres du Conseil de surveillance ;
- la sécurité des outils et des accès informatiques est renforcée en permanence. Chaque poste de travail n'est accessible que par le salarié à qui le poste a été attribué. L'accès s'effectue par un identifiant et un mot de passe de session. Chaque salarié dispose de droits d'accès aux données du réseau limités à son métier et/ou son service ;
- le Correspondant Informatique et Libertés de Wendel a pour mission de tenir à jour la liste des traitements informatiques mis en

œuvre chez Wendel et de veiller à l'application de la loi Informatique et Libertés et notamment au respect du droit d'accès et d'opposition de chacun des salariés sur les données personnelles le concernant ;

- enfin, un système de vidéo surveillance couplé à la vigilance d'agents de sécurité en poste dans le bâtiment en permanence, permet de sécuriser l'ensemble des accès du bâtiment.

3) Le dispositif de gestion des risques de Wendel

S'agissant de Wendel, la note 5 de l'annexe aux comptes consolidés et la section 2.2 décrivent les principaux risques rencontrés au sein de Wendel du fait de son activité et de son organisation, ainsi que la manière dont ils sont couverts.

L'organisation de Wendel et de ses organes de gouvernement d'entreprise permet une gestion active des risques et du contrôle interne. Le suivi de ces risques et le contrôle interne sont répartis par le Directoire entre les différentes Directions de Wendel de la façon suivante :

- le risque de valorisation du patrimoine de Wendel, le suivi mensuel des performances des participations, le suivi de la gestion des risques opérationnels propres à chaque participation et le suivi des processus d'acquisition et de cession relèvent de l'équipe d'investissement ;
- le Directoire et l'équipe d'investissement s'assurent également que l'organisation et l'équipe de direction de chaque participation sont adaptées à la gestion des risques supportés par celle-ci et à l'atteinte de ses objectifs ;
- le Secrétariat général s'assure du respect par Wendel et ses *holdings* des dispositions du droit des sociétés, du droit boursier et du gouvernement d'entreprise, du suivi des réglementations applicables à Wendel notamment en ce qui concerne la *compliance* et la déontologie, du suivi des contentieux, de la réglementation Informatique et Libertés, du suivi des contrats d'assurances responsabilité civile des mandataires sociaux et responsabilité civile professionnelle ainsi que de la propriété intellectuelle ;
- la Direction financière assure le suivi des risques financiers de Wendel (levier financier, liquidité, taux, change), des placements de trésorerie et de la qualité des contreparties financières de Wendel, de l'ANR, de la réglementation comptable, des processus d'établissement des états financiers et de l'ANR, des prévisions de résultat, des estimations nécessaires à l'établissement des comptes et de l'ANR (en collaboration avec d'autres Directions de Wendel si cela est nécessaire) et de la sécurité des flux de trésorerie. Les indicateurs clés (évolution de l'ANR, levier financier, niveau et projections de trésorerie, exposition aux taux d'intérêts et au change) font l'objet d'une revue régulière pour permettre au Directoire de modifier l'exposition de Wendel à ces risques si cela est jugé nécessaire ; elle inclut :
 - la Direction de la communication financière veille à la qualité de l'information financière transmise aux investisseurs et aux analystes ;
 - la fonction d'Audit interne Groupe a été mise en place début 2016, elle a pour principale mission d'évaluer l'environnement

de contrôle interne et la gestion des risques de Wendel, de ses sociétés *holdings*, sociétés d'investissement et sociétés de conseil ainsi que des filiales opérationnelles ;

- la Direction juridique est responsable de la sécurité juridique et de la conformité aux lois et règlements des opérations réalisées par Wendel, à savoir les financements, les acquisitions et les cessions de la validité juridique des contrats qui leur sont liés et de manière plus générale, de la bonne exécution de l'ensemble des opérations menées par Wendel en tant qu'investisseur de long terme ;
- la Direction fiscale assure le suivi de la réglementation fiscale, le bon traitement des obligations fiscales de Wendel et la prévention des risques fiscaux ;
- la Direction de la communication et du développement durable veille à l'image et à la réputation de Wendel et au suivi des obligations en matière de responsabilité sociale et environnementale (RSE) ;
- la Direction des ressources opérationnelles est en charge de la gestion des risques liés aux ressources humaines, de ceux liés à la sécurité des personnes, de la gestion des risques matériels et de la prévention des risques informatiques (intrusions, sécurité et pérennité des données, continuité d'exploitation...);
- les sociétés du Groupe à Amsterdam, Casablanca, Londres, Luxembourg, New York, Singapour et Tokyo ont pour vocation de conseiller le Groupe dans ses investissements et développements sur leurs zones géographiques respectives. Afin de profiter de la dimension internationale des opportunités offertes par la place de Londres, Wendel y a rouvert un bureau en 2015.

Chaque Direction peut se faire assister, en tant que de besoin, des experts nécessaires (avocats, banquiers, courtiers, auditeurs, consultants...) avec l'accord du Directoire.

Le Directoire dirige le suivi des risques et décide des procédures destinées à les gérer et à les couvrir avec chaque Direction dans le cadre des comités de la Direction et dans le cadre des réunions du Directoire décrits dans le paragraphe relatif à l'organisation.

Comme indiqué dans le paragraphe relatif à l'organisation, le Directoire présente au Conseil de surveillance, chaque fois que nécessaire et dans le cadre des rapports d'activité trimestriels, les principaux risques susceptibles d'impacter significativement la valeur du patrimoine de Wendel.

En outre, conformément aux dispositions de l'article L. 823-19 du Code de commerce, reprises dans le règlement intérieur du Conseil de surveillance, le Comité d'audit est chargé d'assurer le suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques. Une liste des risques auxquels Wendel est exposé est préparée par les différentes Directions de Wendel, validée par le Directoire et présentée au Comité d'audit. Cette liste concerne uniquement les risques supportés par Wendel et les *holdings*. Elle est mise à jour régulièrement. Une analyse détaillée de certains des principaux risques relevés dans la liste (ceux dont l'occurrence et/ou l'intensité sont jugées les plus élevées) est formalisée par les Directions concernées. Cette analyse est présentée au Comité d'audit. Par ailleurs, le Comité d'audit examine le suivi des risques de certaines filiales et participations. Une synthèse des travaux du

Comité d'audit est restituée au Conseil de surveillance par la Présidente du Comité d'audit.

S'agissant des filiales, Wendel leur laisse le soin de gérer leurs propres risques, en particulier opérationnels, et de prendre les mesures de maîtrise et de suivi qui s'imposent. Il leur appartient, en particulier, d'apprécier si une cartographie des risques est nécessaire et de déterminer les plans d'actions à mettre en place chaque année. Néanmoins, l'implication des représentants de Wendel dans les organes de gouvernement d'entreprise des filiales permet d'assurer un suivi des risques majeurs. Wendel s'appuiera à l'avenir également sur sa nouvelle fonction d'Audit interne, sur celles de ses filiales le cas échéant, et sur les *reportings* qui lui sont faits par ces dernières pour évaluer leurs principaux risques ainsi que leur environnement de contrôle interne. Wendel prend aussi en compte les conclusions des audits menés par les auditeurs externes des filiales et participations ; ceux-ci font partie des mêmes réseaux que les Commissaires aux comptes de Wendel pour une meilleure communication de l'information.

4) Les activités de contrôle interne de Wendel

Des activités de contrôle opérationnelles et fonctionnelles

Investissements et désinvestissements

Le Comité d'investissement se réunit toutes les semaines pour examiner l'avancement des opérations d'acquisition ou de cession et les nouvelles opportunités. Il réunit autour du Directoire six Directeurs associés de l'équipe d'investissement et des bureaux, dont le Directeur financier. Pour l'étude de chaque opportunité, une équipe est constituée en fonction des compétences requises ; un des membres seniors en assure la coordination et assume la responsabilité de la recommandation d'investissement ou de désinvestissement. Lorsque l'étude d'un projet est finalisée et que ce dernier a fait l'objet d'une décision d'investissement prise par les sociétés concernées, après approbation du Directoire, il est présenté au Conseil de surveillance pour autorisation si celle-ci est requise par les statuts ; la présentation intègre en particulier une analyse des impacts de l'opération sur le résultat des activités, la situation financière et l'ANR et la présente en fonction d'une palette d'hypothèses, favorables et défavorables, cette présentation intègre également une analyse des risques identifiés. L'équipe en charge du projet s'assure ensuite de sa réalisation et de sa mise en œuvre avec l'assistance de la Direction juridique et de la Direction fiscale et, le cas échéant, des banques, des conseils en stratégie, des cabinets d'avocats et des auditeurs de premier ordre. Enfin, les garanties de passifs accordées ou reçues sont présentées au Comité d'audit et au Conseil de surveillance.

Suivi des participations

Le suivi du portefeuille existant est assuré grâce à :

- un *reporting* opérationnel mensuel de chaque filiale et participation qui présente l'évolution de l'activité, de la rentabilité et de l'endettement financier. Ces indicateurs sont comparés aux périodes précédentes et au budget. Pour certaines filiales, des outils de gestion prévisionnelle de trésorerie à court terme ont été également mis en place ;
- des réunions de travail régulières avec la Direction de chaque filiale et participation, dont l'ordre du jour comporte, outre l'analyse de l'activité, l'étude approfondie d'un sujet important (politique des achats, optimisation de l'outil industriel, recherche et développement, analyse de la situation de filiales importantes, existence et organisation du contrôle interne, couverture des risques financiers, etc.) ;
- une réunion budgétaire, avec chaque filiale et participation, mise à jour par des réunions complémentaires quand de nouvelles prévisions sont disponibles ;
- de nombreux échanges ou réunions organisés avec les membres de la Direction de chaque filiale et participation en cas de besoin.

Dans le cadre du Comité d'investissement, les participants exposent la synthèse de leurs travaux de suivi des filiales et participations dont ils ont la charge et formulent des recommandations dans les cas où des décisions importantes sont à prendre concernant ces filiales et participations. Par ailleurs, afin de renforcer encore le dialogue avec les filiales, de mieux appréhender les réalités opérationnelles de ces dernières et de partager les préoccupations de leurs Directions, la présence de représentants du groupe Wendel au sein des organes de gouvernement d'entreprise des filiales et, notamment, au sein de leur Comité d'audit est systématique. Cette présence aux organes de gouvernement d'entreprise des filiales et participations permet de s'assurer du bon fonctionnement des procédures de gestion des risques et de contrôle interne.

Le Conseil de surveillance de Wendel est régulièrement informé de l'évolution de la situation économique et financière des filiales et participations dans le cadre des nombreuses réunions décrites dans la section relative à l'« Organisation ».

Dans toutes les filiales et participations, le choix des dirigeants est effectué en accord avec Wendel. Par ailleurs, la participation des représentants du groupe Wendel aux organes de gouvernement d'entreprise de chaque filiale et participation permet au groupe Wendel d'assurer un suivi étroit des rémunérations des principaux dirigeants des filiales et participations, de veiller à leur caractère incitatif et de s'assurer de l'alignement des intérêts des dirigeants avec ceux de la société qu'ils dirigent.

Suivi de la situation financière de Wendel

Les procédures mises en œuvre dans le cadre du contrôle interne sont destinées à donner en permanence une assurance raisonnable que les opérations financières sont sécurisées et conformes aux objectifs définis :

- suivi régulier de l'évolution de l'ANR, du niveau de levier financier et des covenants bancaires ;
- notation de Wendel par Standard & Poor's ;
- suivi régulier par le Directoire de la situation d'endettement et de liquidité et des projections de trésorerie présentées par le Directeur financier, et présentation régulière par le Directoire au Conseil de surveillance de la situation d'endettement et de liquidité ;

- revue par le Directoire d'un *reporting* mensuel de trésorerie et de placements de trésorerie de Wendel et des sociétés *holdings* ;
- processus budgétaire pour Wendel et ses *holdings*, avec formalisation des procédures et des responsabilités, et suivi du budget.

Les processus relatifs à l'établissement des comptes et des informations financières communiquées à l'extérieur du Groupe sont décrits dans la section « Des activités de contrôle relatives à la fiabilité de l'information comptable et financière ».

Mise en place de financements

Les caractéristiques des financements et leur mise en place sont décidées et validées par le Directoire après l'étude approfondie de différentes solutions et l'analyse de la situation financière de Wendel préparée par la Direction financière. Après revue par la Direction juridique des contrats et documents juridiques concernés, l'exécution de ces opérations se fait dans le cadre de délégations de pouvoir et/ou de signature données par le Président du Directoire au Directeur financier, au Directeur juridique ou à un membre du Comité de gestion. Conformément aux statuts, l'émission d'obligations ou la mise place d'un crédit est soumis à l'autorisation du Conseil de surveillance en fonction du montant et des caractéristiques de l'opération.

L'analyse de l'exposition aux taux d'intérêt et au risque de change est préparée régulièrement par la Direction financière. Les décisions d'ajustement de l'exposition aux taux d'intérêt et au risque de change sont prises par le Directoire et donnent lieu, le cas échéant, à la mise en place d'instruments financiers appropriés.

Conformité aux lois et aux règlements et respect des règles de déontologie

En ce qui concerne la conformité aux lois et aux règlements, la Direction juridique, le Secrétariat général, la Direction des ressources humaines, la Direction en charge du développement durable et la Direction fiscale veillent à l'application des lois et règlements dans les pays où Wendel, ses sociétés *holdings*, ses sociétés d'investissement et ses sociétés de conseil sont implantées. Elles assurent une veille juridique et fiscale afin d'être en mesure d'être informées en temps utile des modifications qui pourraient être apportées aux dispositions légales ou réglementaires qui leur sont applicables.

Concernant la confidentialité et la déontologie boursière, la Charte de confidentialité et déontologie boursière fait partie du règlement intérieur de Wendel et s'applique aux salariés de Wendel et de ses sociétés de conseil, aux membres du Directoire et aux membres du Conseil de surveillance.

Cette charte expose les règles de confidentialité à respecter en cas de détention d'informations confidentielles ou privilégiées. Elle précise les obligations d'abstention de transaction boursière en cas de détention d'une information privilégiée et pendant les « fenêtres négatives ». Celles-ci sont définies comme les périodes de trente jours qui précèdent et de deux jours qui suivent la publication des résultats semestriels et annuels ainsi que les périodes de quinze jours qui précèdent et les deux jours qui suivent la publication des données financières trimestrielles et de l'ANR.

La charte rappelle les éléments constitutifs du délit d'initié, du délit de fausse information, du délit de manipulation de cours, ainsi que les sanctions applicables ; elle définit aussi un certain nombre de mesures préventives à la commission de ces infractions. Par ailleurs, la charte reprend les dispositions applicables aux stock-options et aux actions de performance et détaille les obligations déclaratives des dirigeants et des personnes qui leur sont liées auprès de l'AMF.

Au-delà des obligations légales et réglementaires en la matière, la charte comporte certaines dispositions plus restrictives, par souci de transparence et de prudence. Ainsi, elle instaure une obligation des membres du Directoire et du Conseil de surveillance, des salariés et de leurs proches d'inscrire leurs titres Wendel au nominatif et restreint les interventions sur instruments dérivés ou à visée spéculative. La charte définit enfin les situations de conflit d'intérêt. Le contrôle du respect de la charte est confié au Déontologue du Groupe. La charte interdit en outre aux salariés et aux dirigeants de détenir, acheter ou vendre à quelque moment que ce soit, des titres des filiales et participations du Groupe lorsque ces dernières sont cotées à l'exception des titres que les administrateurs de ces sociétés doivent posséder ou en cas de versement d'un dividende en nature sous la forme de titres de filiales ou participations détenues par Wendel.

En conformité avec l'article L. 621-18-4, alinéa 1 du Code monétaire et financier, Wendel établit des listes d'initiés. Elle a établi une liste d'initiés permanents qui comprend tous les salariés de l'entreprise, les membres du Directoire, les membres du Conseil de surveillance et les tiers travaillant régulièrement avec Wendel. En outre, dès l'apparition d'une information privilégiée liée notamment à la préparation d'une opération d'investissement ou de désinvestissement, Wendel établit une liste d'initiés occasionnels, regroupant les personnes concernées par le projet en cours. Ces listes sont régulièrement mises à jour et sont tenues à la disposition de l'AMF, qui peut demander à en obtenir la communication. Elles sont conservées pendant au moins cinq ans après leur établissement ou leur dernière mise à jour. Le Déontologue est notamment en charge de l'établissement et du suivi de ces listes. Les règles de déontologie spécifiques aux membres du Directoire et du Conseil de surveillance sont décrites à la section 2.1.6.

Une Charte éthique a été adoptée par le Directoire de Wendel en mars 2015. Cette charte porte les valeurs de la Société et de ses collaborateurs et constitue le cadre de référence dans lequel s'inscrit le métier d'investisseur de long terme de Wendel. Elle s'applique à tous les collaborateurs et dirigeants de la Société, de ses *holdings* et de toutes ses implantations. Wendel encourage les sociétés dans lesquelles elle investit à adopter des standards similaires.

Lutte contre le blanchiment, respect des programmes de sanctions économiques, prévention de la corruption, concurrence loyale, égalité de traitement, hygiène et sécurité, protection des données personnelles, protection des ressources opérationnelles, être une entreprise citoyenne sont les principaux thèmes abordés par la Charte éthique de Wendel.

Une formation spécifique a été dispensée en janvier 2016 aux cadres de Wendel par des experts dans le domaine de la conformité, dans le cadre de la mise en œuvre de la Charte éthique.

Le respect des dispositions de la Charte éthique est sous la responsabilité du Secrétaire général de Wendel.

Procédures de prévention de la fraude et de contrôle sur les engagements et les dépenses

Les procédures d'autorisations d'engagement de dépenses de Wendel et des *holdings* couvrent tous les engagements de Wendel ainsi que les signatures nécessaires au fonctionnement des comptes bancaires (sous forme de délégation de signature).

- Les devis sont établis par plusieurs prestataires, leur négociation est effectuée systématiquement sous le contrôle du ou des membres du Comité de gestion concernés.
- Les dépenses sont soumises à une procédure formelle d'autorisation préalable ; selon les montants, elles sont validées par le membre du Comité de gestion concerné par la dépense, par un membre du Directoire et/ou par le Président du Directoire. Les demandes d'engagement de dépenses sont rapprochées du budget et les factures sont validées et payées après rapprochement avec la demande d'engagement.
- L'émission de chèques ou d'ordres de mouvements est réservée à la Direction financière sur la base des pièces justificatives et la Direction financière tient informé le Président du Directoire au-delà de certains seuils.

Concernant les sociétés de conseil du Groupe, une procédure de gestion administrative et financière a été diffusée par le Directeur financier. Une revue interne formelle est réalisée par la Direction financière dans les sociétés de conseil du Groupe pour s'assurer du respect des principes de contrôle interne du Groupe.

Préservation de l'intégrité des données informatiques

Afin de prévenir les risques de détournement des outils informatiques ou d'intrusion dans les systèmes d'information, le service informatique est placé sous la responsabilité du Directeur associé en charge des ressources opérationnelles, qui propose et met en œuvre les interventions sur les systèmes de préservation ou de conservation des données à intervalles réguliers. Un plan de continuité informatique (PCI) est en place et permet une redondance (ou réplique) totale des données en temps réel entre les deux sites historiques du Groupe à Paris et au Luxembourg. Les deux sites sont reliés *via* un lien privé. L'accès aux données de messagerie, aux applications métiers et aux fichiers est sécurisé.

Des activités de contrôle relatives à la fiabilité de l'information comptable et financière

Les risques liés à l'élaboration de l'information comptable et financière portent essentiellement sur le risque d'erreur, sur le recours à des estimations (voir les notes 1.9 et 1.10 des comptes consolidés) et sur les valorisations prises en compte dans le calcul de l'ANR.

Les procédures de contrôle interne visant à s'assurer que les comptes annuels (individuels et consolidés) et semestriels de Wendel sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations ainsi que de la situation financière et du patrimoine de Wendel sont les suivantes :

Procédures d'élaboration et de consolidation des comptes

Les normes comptables appliquées par Wendel pour ses comptes consolidés sont les normes IFRS. Les principales règles applicables sont décrites dans le rapport financier annuel et diffusées comme telles aux filiales dans le cadre du processus de remontée des informations et d'établissement des comptes. La diversité des activités des filiales conduit Wendel à laisser le soin à chaque filiale de proposer les traitements comptables spécifiques à son activité. La Direction financière et la Responsable de la consolidation de Wendel s'assurent de l'homogénéité des traitements au sein du Groupe, notamment en contrôlant les principes comptables figurant dans les états financiers de chaque filiale.

En outre, la Direction financière de Wendel s'assure de la correcte remontée des informations comptables et financières des filiales vers Wendel au travers des procédures suivantes :

- élaboration, avec les Directions financières de chaque filiale, d'un calendrier de communication des états financiers avec les compléments d'informations nécessaires à l'élaboration des comptes consolidés de Wendel ;
- réunion de préparation de clôture entre la Direction financière du Groupe et la Direction financière de chaque filiale pour analyser les faits marquants de la période ainsi que les opérations significatives ou exceptionnelles ;
- revue détaillée des informations comptables remontant des filiales et contrôle de cohérence avec les informations financières collectées par l'équipe d'investissement lors des *reportings* d'activité mensuels des filiales.

Enfin le Directeur financier est membre du Comité de gestion et du Comité de coordination (voir le paragraphe relatif à l'« Organisation de Wendel »), ce qui lui permet de prendre connaissance de tous les événements susceptibles d'impacter les comptes consolidés du Groupe ou les comptes individuels de Wendel et des *holdings*. Il est par ailleurs directement rattaché au Directoire et est donc totalement indépendant des autres Directions de Wendel.

Procédures de contrôle des comptes

Au niveau des filiales :

- pour une meilleure remontée d'information vers les Commissaires aux comptes de Wendel, le Groupe a, dans la mesure du possible, les mêmes cabinets d'audit pour Wendel et pour l'ensemble des filiales ; parmi les critères de sélection des Commissaires aux comptes figurent la capacité à assurer l'audit de l'ensemble des filiales et sous-filiales partout dans le monde, ainsi que leur aptitude à se faire communiquer par les auditeurs des filiales les résultats de leurs audits et les éventuelles anomalies constatées ;
- participation d'un représentant de la Direction financière aux réunions de fin d'audit ou aux réunions de Comité d'audit des filiales sous contrôle exclusif, et obtention du détail des points

d'audit et des points de contrôle interne relevés par les auditeurs des filiales dans le cadre de leur mission ;

- participation d'un ou plusieurs représentants de Wendel aux Conseils d'administration ou de surveillance et/ou aux Comités d'audit des filiales et participations.

Au niveau de Wendel :

- Le Directeur financier est responsable de la doctrine comptable et, en particulier, de vérifier le respect des règles comptables. Le cas échéant, des missions d'audit ou d'expertise peuvent être initiées sous sa responsabilité ; il tient le Directoire informé des résultats de ces missions. Il tient régulièrement des réunions de pré-clôture avec les Commissaires aux comptes pour s'assurer que les points soulevés lors des clôtures antérieures ont été résolus et pour leur présenter la résolution des points soulevés lors des clôtures antérieures ainsi que les analyses des opérations de l'exercice menées par la Société et le traitement comptable envisagé ;
- Le Directoire est en liaison permanente avec le Directeur financier lors de l'établissement des comptes. En particulier, il est informé des impacts financiers et comptables de tout événement important ainsi que des estimations et jugements ayant un impact significatif sur les comptes. Une réunion entre les auditeurs et le Directoire est organisée lorsqu'apparaissent des sujets dont l'interprétation comptable est complexe et dont l'impact est significatif sur les comptes. Il revoit également toute la communication financière de Wendel et est informé de tout point susceptible d'avoir un impact sur cette dernière ;
- le Comité d'audit : la mission de ce comité, ses modalités de fonctionnement et son activité au cours de l'exercice sont exposées de façon détaillée dans la section 2.1.4.1. Il peut décider de recourir à un expert indépendant pour conforter son avis sur la situation financière de Wendel. Il auditionne régulièrement les Commissaires aux comptes pour avoir leur opinion sur la fiabilité des comptes individuels et consolidés. Il s'assure également de la permanence des méthodes comptables ou s'assure du bien-fondé des changements de méthodes comptables le cas échéant.

Procédures d'élaboration de l'ANR

L'ANR est préparé et calculé par la Direction financière et est arrêté par le Directoire selon une méthodologie décrite à la section 4.3. Les Commissaires aux comptes vérifient la conformité de la méthodologie de calcul de l'ANR appliquée avec la méthodologie définie par le Groupe et la concordance des informations comptables utilisées avec la comptabilité.

Procédures de contrôle de l'information financière

Après validation par le Directoire, les comptes individuels, les comptes consolidés et le calcul de l'actif net réévalué sont transmis pour avis au Comité d'audit avant examen par le Conseil de surveillance et pour revue aux Commissaires aux comptes.

5) La revue du dispositif de contrôle interne

Les processus mis en place au sein de Wendel permettent de s'assurer régulièrement de leur efficacité et d'engager toute mesure d'amélioration jugée nécessaire.

Au-delà des contrôles effectués de façon continue par l'ensemble du management, les contrôles internes sont revus dans le cadre de deux dispositifs complémentaires :

L'audit des pratiques de contrôle interne

Il comprendra notamment la vérification des dispositifs de contrôle interne mis en œuvre et l'aide à la maîtrise des risques dans les entités du périmètre.

La revue globale des systèmes de contrôle interne fondée sur des questionnaires détaillés d'autoévaluation

Wendel s'est appuyé depuis 2007 sur le cadre de référence de l'AMF défini dans sa recommandation du 21 janvier 2007 et sur son guide d'application, actualisé en juillet 2010, pour mener à bien un ensemble d'analyses relatives au contrôle interne.

Ces analyses sont basées sur un questionnaire d'autoévaluation qui prend en considération l'ensemble des principes et des objectifs de contrôle prévus dans le cadre de référence de l'AMF en les adaptant aux spécificités et à l'activité du Groupe, c'est-à-dire en identifiant les zones de risque spécifiques (notamment les risques financiers).

Wendel se soumet une fois par an à ce questionnaire d'autoévaluation et celui-ci est diffusé auprès des principales filiales opérationnelles consolidées par intégration globale. Chaque année le contenu du questionnaire est revu pour mise à jour le cas échéant, les réponses sont actualisées et les axes d'amélioration sont suivis.

Le questionnaire est constitué de trois parties :

- 1) Principes généraux de gestion des risques et de contrôle interne :
 - organisation et modes opératoires,
 - diffusion des informations en interne,
 - gestion des risques,
 - activités de contrôle,
 - pilotage du contrôle interne,
- 2) Pilotage de l'organisation comptable et financière :
 - organisation générale,
 - gestion des ressources,
 - application et maîtrise des règles comptables,
 - organisation et sécurité des systèmes d'information,
 - rôle de la Direction générale et des organes de gouvernance dans le cadre de l'arrêté des comptes ;

3) Élaboration de l'information comptable et financière.

Ce questionnaire couvre tous les cycles comptables. Les filiales ont déployé ce questionnaire dans leurs principales divisions.

Les réponses apportées aux questionnaires sont examinées et analysées au sein des Comités d'audit des filiales contrôlées lorsque celles-ci disposent d'un tel comité. Les données recueillies permettent d'élaborer et de suivre les plans d'amélioration pour les points de contrôle qui le nécessitent.

En accord avec Wendel, certaines filiales (notamment Parcours, Mecatherm et NOP) ont concentré leurs analyses sur les points de gestion des risques et de contrôle interne qui leur paraissent les plus importants et les plus pertinents au regard de leur activité et de leur organisation. AlliedBarton se soumettra à ce questionnaire en 2016.

Le résultat de ces travaux a été communiqué au Comité d'audit de Wendel et la synthèse des réponses a servi à l'élaboration du présent rapport.

2.3.3 Réalisations 2015

L'application des procédures mises en place sur les exercices précédents a été suivie en 2015 et améliorée lorsque cela s'est révélé nécessaire.

La Charte éthique de Wendel a été adoptée par le Directoire en mars 2015 (voir la section 2.3.2. 4) « Conformité aux lois et aux règlements et respect des règles de déontologie »).

Une fonction d'Audit interne a été créée début 2016 et sa mission sera progressivement déployée en 2016.

En janvier 2016, les cadres de Wendel ont bénéficié d'une formation renforcée destinée à les sensibiliser et à les maintenir informés des règles de conformité qui s'appliquent à Wendel et à ses salariés. En outre, en février 2016, Wendel a établi sa politique en matière de prévention de la corruption et l'a diffusée auprès de l'ensemble de ses salariés (voir section 3.1.1).

2.4 Rapport des Commissaires aux comptes, établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil de surveillance de la société Wendel

(Exercice clos le 31 décembre 2015)

Aux Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société Wendel et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du Conseil de surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-68 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que ce rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-68 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du Conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du Conseil de surveillance comporte les autres informations requises à l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Paris-La Défense, le 6 avril 2016

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Etienne Boris

ERNST & YOUNG Audit

Jean Bouquot

RESPONSABILITÉ SOCIALE ET ENVIRONNEMENTALE DU GROUPE WENDEL

3.1 LA RESPONSABILITÉ SOCIALE ET ENVIRONNEMENTALE (RSE) DANS L'ACTIVITÉ DE WENDEL 136

3.1.1	Favoriser l'intégration des enjeux RSE dans le cadre de son métier d'investisseur de long terme	136
3.1.2	Une démarche RSE adaptée à une équipe resserrée de professionnels de l'investissement	139
3.1.3	Une empreinte environnementale limitée	142
3.1.4	Wendel, entreprise engagée dans la société civile	143

3.2 LES FILIALES DE WENDEL REVUES PAR UN ORGANISME TIERS INDÉPENDANT 144

3.2.1	Constantia Flexibles	146
3.2.2	Cromology	157
3.2.3	Stahl	169
3.2.4	Mecatherm	176
3.2.5	Parcours	182

3.3 RAPPORT DE L'ORGANISME TIERS INDÉPENDANT SUR LES INFORMATIONS SOCIALES, ENVIRONNEMENTALES ET SOCIÉTALES FIGURANT DANS LE RAPPORT DE GESTION 192

3.1 La responsabilité sociale et environnementale (RSE) dans l'activité de Wendel

Wendel considère que la responsabilité sociale et environnementale des entreprises est un moteur de croissance pour les entreprises. Wendel encourage par son action de long terme ses sociétés dans la mise en œuvre de pratiques de

responsabilité sociale et environnementale (RSE), tout en définissant pour elle-même une politique RSE adaptée à son rôle d'investisseur exercée par une équipe resserrée de professionnels.

3.1.1 Favoriser l'intégration des enjeux RSE dans le cadre de son métier d'investisseur de long terme

Les principes d'action de Wendel vis-à-vis de ses filiales pour intégrer les enjeux RSE

En tant qu'actionnaire, le groupe Wendel n'entre pas dans le management opérationnel de ses filiales mais s'assure que l'intégration des enjeux RSE s'opère dans leur gestion des risques comme dans leur développement et ce, notamment grâce à un dialogue constant avec les équipes de management.

La Direction du développement durable créée en 2011 coordonne la démarche de Wendel dans ce domaine. Elle s'appuie sur un Comité de pilotage mis en place en 2012 par le Directoire de Wendel. Il est constitué de représentants des Directions opérationnelles et fonctionnelles de la Société : Comité d'investissement, Direction financière et notamment depuis 2016 du Directeur de l'audit interne, Secrétariat général, Direction de la communication et du développement durable, Direction des ressources opérationnelles (ressources humaines, informatique, moyens généraux).

En 2015, Wendel s'est dotée d'une Charte éthique approuvée par son Directoire.

En tant qu'actionnaire, Wendel intègre l'étude des risques et opportunités RSE le long du cycle de vie de ses investissements, en particulier :

- Au moment de l'acquisition :

Lorsque Wendel étudie une prise de participation, des diligences sur les enjeux environnementaux et sociaux sont réalisées dans le

cadre de l'analyse globale des risques relatifs à l'activité de la société cible. En 2014 des diligences sociales et environnementales ont été menées dans le cadre des acquisitions des sociétés CSP Technologies et Constantia Flexibles finalisées au premier trimestre 2015. S'agissant de l'acquisition d'AlliedBarton, compte-tenu de la nature de l'activité, une attention particulière a été portée aux conditions de travail, de rémunérations et plus généralement à la gestion des ressources humaines.

- Dans l'accompagnement des sociétés sur le long terme :

La responsabilité de la gestion des enjeux RSE est assumée directement par les équipes dirigeantes des différentes entreprises. Toutefois, par son rôle d'actionnaire professionnel, Wendel suit et favorise les démarches RSE de ses filiales et participations en particulier sur deux thématiques : la sécurité des salariés, et la prise en compte des enjeux environnementaux dans les produits et services conçus et distribués.

- Le management de Wendel est particulièrement attentif aux problématiques relatives à la sécurité et à la santé des salariés, qu'il estime prioritaires. Par ailleurs, les indicateurs liés à la sécurité au travail sont souvent révélateurs de la bonne gestion de l'entreprise. Par exemple, chez Cromology, le taux de fréquence des accidents fait partie des critères d'attribution de la rémunération variable du management. Cet indicateur est également suivi par le Conseil d'administration de Stahl à la demande de Wendel, depuis 2006, date d'entrée de Stahl dans le Groupe.

- La conception des services et des produits des différentes filiales intègre progressivement des dimensions environnementales. Ainsi, Bureau Veritas fournit à ses clients des solutions pour une amélioration continue de leurs opérations dans les domaines de l'hygiène, de la santé, de la sécurité et de l'environnement. Parcours⁽¹⁾ s'attache à promouvoir l'approche environnementale auprès de ses clients en leur proposant une démarche de progrès dans son offre de service de location longue durée, notamment par la formation à l'éco-conduite de ses clients. Plus de 80 % des produits conçus par Stahl sont aujourd'hui sans solvants. La stratégie de Cromology est de développer des produits innovants porteurs de fonctions nouvelles, plus résistants à l'usage et donc plus respectueux de l'environnement dans leur cycle de vie et répondant aux exigences des chantiers « haute qualité environnementale » (HQE). La politique de responsabilité sociale d'entreprise (RSE) de Saint-Gobain s'articule autour de quatre engagements : inventer l'habitat durable, limiter l'impact environnemental, favoriser l'épanouissement professionnel et contribuer au développement des communautés locales. Le Groupe participe activement aux discussions sur l'efficacité énergétique des constructions et développe des solutions éco-innovantes avec pour objectif de réduire l'impact environnemental des produits dans les bâtiments, en considérant toutes les étapes de son cycle de vie, dans le neuf comme dans la rénovation. Saint-Gobain était également partenaire officiel de la 21^e Conférence des parties de la Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques, la COP21, qui a abouti à un nouvel accord international sur le climat, applicable à tous les pays, dans l'objectif de maintenir le réchauffement mondial en deçà de 1,5°C. Par ce partenariat, Saint-Gobain réitère son engagement pour la préservation de l'environnement et affirme son ambition de devenir la référence de l'habitat durable. Par ailleurs, Saint-Gobain fait partie des 100 "Champions du Prix du carbone" de Caring for Climate, initiative du Pacte Mondial qui rassemble les entreprises prêtes à s'engager pour un prix interne du carbone.
- Chaque filiale et participation du Groupe est appelée à développer une politique RSE répondant à ses enjeux spécifiques. Les entreprises du Groupe interviennent dans des secteurs très variés (voir section 1.7 « Filiales et participations ») et présentent également des maturités

différentes dans la mise en œuvre de politiques et d'indicateurs RSE dédiés. Wendel n'estime donc pas pertinent de produire des indicateurs RSE consolidés dans la mesure où ces informations n'auraient pas de signification opérationnelle.

Les résultats de la mission de vérification de l'organisme tiers indépendant sont transmis à l'équipe d'investissement.

Pour les sociétés Bureau Veritas, Constantia Flexibles, Cromology, Stahl, Mecatherm et Parcours, dont Wendel est actionnaire majoritaire, les éléments marquants de leur politique liés au développement durable sont présentés dans le chapitre 3.2 qui suit « Les filiales de Wendel revues par un tiers indépendant ».

La prévention des abus de marché et la vigilance exercée sur les procédures de contrôle interne de ses filiales

Une Charte de confidentialité et de déontologie boursière prévoit les règles qui s'imposent à tous les salariés et mandataires sociaux de Wendel en matière de prévention de tout abus de marché. Les principales règles édictées par cette charte figurent à la section 2.1.6 du présent document de référence. Les principales dispositions de la charte qui s'appliquent aux membres du Conseil de surveillance sont reprises dans le règlement intérieur du Conseil de surveillance.

Par ailleurs, Wendel interroge annuellement via un questionnaire ses filiales consolidées sur leurs principes généraux de contrôle interne, dans le cadre de l'examen des facteurs de risques liés à leurs activités.

Ce questionnaire, basé sur le cadre de référence de l'Autorité des marchés financiers (AMF), porte principalement sur les sujets suivants : la définition et la formalisation des délégations de pouvoirs, la revue régulière des règles de séparation des tâches et des schémas d'organisation permettant d'identifier les responsabilités de chacun et de résoudre d'éventuels conflits, la vérification par la filiale que la politique de rémunération variable de ses cadres dirigeants n'est pas de nature à engendrer un risque de comportement frauduleux, l'existence d'un Code de bonne conduite ou éthique couvrant notamment les situations de conflit d'intérêt, de paiements irréguliers ou frauduleux, d'entraves à la concurrence ou d'opérations d'initiés (voir section 2.3).

(1) Le 16 février 2016, Wendel a reçu une offre ferme d'ALD Automotive, en vue d'acquiescer la totalité du capital de Parcours. Le contrat de cession étant signé, la réalisation définitive de l'opération devrait avoir lieu au cours du 1er semestre 2016, sous réserve des autorisations réglementaires nécessaires.

La Charte éthique de Wendel

Une Charte éthique a été adoptée par le Directoire de Wendel en 2015. Cette charte porte les valeurs des collaborateurs de la Société et constitue le cadre de référence dans lequel s'inscrit le métier d'investisseur de long terme de Wendel. Elle s'applique à tous les collaborateurs et dirigeants de la Société, de ses *holdings* et de toutes ses implantations. Wendel encourage les sociétés dans lesquelles elle investit à adopter des standards similaires.

Wendel s'assure de la conformité de ses activités aux lois et règlements, en matière de lutte contre le blanchiment, de respect des programmes de sanctions économiques et de ses obligations fiscales, en matière de prévention des actes de corruption ainsi qu'en matière de concurrence. En janvier 2016, la majorité des collaborateurs des différentes implantations de Wendel a participé à une session de formation spéciale sur le compliance. Cette session a été organisée par le Secrétariat général en réponse à une demande du Directoire.

Wendel s'attache à assurer à ses collaborateurs un environnement de travail respectueux de tous, par le respect de la diversité en son sein, de l'égalité des chances et de traitement et la protection des données personnelles ; et en retour, les collaborateurs de Wendel doivent utiliser les ressources opérationnelles de la Société de manière appropriée, conformément à leur finalité professionnelle.

Wendel veille à communiquer une information exacte, précise et sincère aux investisseurs, aux actionnaires et aux analystes ; elle veille également à respecter l'égalité d'information et à préserver la confidentialité des informations privilégiées. Les collaborateurs de la Société doivent, eux, veiller à identifier et à prévenir d'éventuels

conflits d'intérêts. Avec ses partenaires, Wendel noue des relations de confiance, conformes à son intérêt social.

Enfin, Wendel agit en tant qu'entreprise citoyenne par un comportement respectueux de l'environnement et ses engagements dans la société civile (voir sections 3.1.3 et 3.1.4).

La Charte éthique de Wendel peut être consultée sur son site internet dans l'espace « engagements », www.wendelgroup.com.

Tout document relevant de la conformité au sein de Wendel doit être signé par chaque salarié.

En février 2016, Wendel a établi sa politique en matière de prévention de la corruption, qui est l'un des éléments de son programme de compliance.

La politique anti-corruption de Wendel s'applique à tous ceux qui travaillent pour, ou représentent Wendel, en France comme à l'étranger : membres du Directoire, salariés, éventuels travailleurs temporaires, consultants, banquiers et tout prestataire de services travaillant pour Wendel à travers le monde.

L'objectif de la politique anti corruption est d'aider les collaborateurs de Wendel à identifier les risques de corruption, de s'assurer que le comportement des collaborateurs et des tiers est exemplaire et de réduire les risques d'ordre juridique, financier et de réputation. En outre, par l'intermédiaire de ses dirigeants ou salariés membre des conseils des sociétés du portefeuille, Wendel veille à ce que celles-ci mettent en œuvre une politique anti-corruption adaptée à leur activité et à leurs risques ; dans les sociétés dans lesquelles Wendel est minoritaire, ses représentants font leurs meilleurs efforts pour qu'une politique anti-corruption soit mise en œuvre.

Cette politique a été diffusée auprès de l'ensemble des salariés de Wendel SE, de ses *holdings* et de ses implantations internationales.

3.1.2 Une démarche RSE adaptée à une équipe resserrée de professionnels de l'investissement

La politique de Wendel en matière de ressources humaines

Une équipe restreinte, expérimentée et diversifiée

Wendel s'emploie à recruter des collaborateurs d'excellence, pour lesquels elle met en œuvre le meilleur environnement de travail possible, ainsi qu'à développer leur savoir-faire.

Au 31 décembre 2015, Wendel et ses *holdings* emploient au total 90 collaborateurs.

Wendel dispose d'implantations à l'étranger pour accompagner les sociétés du Groupe dans leur développement international. Les sociétés situées aux Pays-Bas (depuis 1908) et au Luxembourg (depuis 1931) ont également des activités de *holding*.

Les autres implantations ont été créées plus récemment ; au Japon en 2007, au Maroc, à Singapour et aux États-Unis en 2013 et au Royaume-Uni à l'automne 2015.

Le nombre de salariés hors de France a ainsi presque triplé en trois ans (de dix à vingt-neuf personnes) entre le 31 décembre 2012 et le 31 décembre 2015, ceci grâce à des recrutements locaux et à la mobilité de six collaborateurs basés en France.

Les équipes de Wendel en France

En France (61 collaborateurs), la moitié des effectifs est impliquée directement dans les activités d'investissement. Outre l'équipe d'investissement qui comprend seize personnes et l'équipe de direction, une dizaine d'experts au sein des équipes de gestion (finance, juridique, fiscal, communication) travaillent au quotidien sur les opérations d'investissement. Ces salariés sont impliqués dans le développement international du Groupe en coopération avec les implantations à l'étranger.

Le reste des effectifs intervient en support au sein de la Direction financière, de la Direction juridique, du Secrétariat général, de la Direction fiscale, de la Direction de la communication et du développement durable et de la Direction des ressources opérationnelles.

Salariés avec un contrat de travail* en France : effectifs et mouvements	31.12.2015			31.12.2014			31.12.2013		
	Employés	Cadres	Total	Employés	Cadres	Total	Employés	Cadres	Total
Effectif total	9**	55**	64	13	52	65	13	49	62
dont Femmes	5	27	32	8	24	32	8	20	28
Hommes	4	28	32	5	28	33	5	29	34
Recrutements	-	2	2	-	4	4	-	3	3
dont Femmes	-	1	1	-	4	4	-	1	1
Hommes	-	1	1	-	-	-	-	2	2
Départs	-	3	3	-	1	1	2	5	7
dont Femmes	-	1	1	-	-	-	1	4	5
Hommes	-	2	2	-	1	1	1	1	2

* Effectif France CDI y.c. 3 cadres hommes expatriés.

** Dont quatre passages cadre.

En 2015, Wendel a employé 1 personne en CDD pour une durée de 2 mois et deux intérimaires en remplacement d'un congé de maternité et d'un accroissement temporaire d'activité.

Wendel n'emploie pas de personnes handicapées mais passe des contrats de fournitures avec des établissements d'aide par le travail. La contribution versée à l'Agefiph pour 2015 s'élève à près de 11 k€.

Organisation du temps de travail

Pour des raisons historiques, Wendel applique les modalités d'organisation du temps de travail des conventions collectives de la métallurgie.

Aucun salarié n'a demandé à travailler à temps partiel. En revanche, une salariée a bénéficié d'un congé parental d'éducation à temps partiel.

L'absentéisme hors événements familiaux reste stable, de l'ordre de 1,5 %. Il y a eu un accident de travail en 2015 sans arrêt.

Formation et développement professionnel

Wendel considère le développement de l'employabilité de ses salariés comme une priorité.

Wendel veille ainsi à ce que ses salariés aient en permanence le niveau de compétence nécessaire à la réussite de leurs missions en leur proposant des formations sur mesure.

En France en 2015, 24 salariés ont bénéficié d'au moins une formation, pour un total de 439 heures. Les domaines couverts sont principalement les langues étrangères, les formations métier et dans une moindre mesure les logiciels de bureautique.

Relations sociales et conditions de travail

L'accompagnement des managers, des réunions régulières avec le personnel et un dialogue étroit avec les représentants du personnel (CE, CHSCT) visent à optimiser les conditions et les relations de travail. Wendel peut ainsi mettre en œuvre les mesures les plus appropriées aux attentes des équipes.

Ainsi, afin de permettre à ses collaborateurs de mieux concilier leur vie professionnelle et leur vie familiale, Wendel s'efforce depuis 2010 de procurer aux salariés qui en font la demande des places en crèches qu'elle finance. En 2015, Wendel a financé 9 places de crèche pour les enfants de 8 salariés.

Enfin, au-delà de la part du budget du Comité d'entreprise consacré aux activités sociales et culturelles, Wendel prend en charge différentes prestations : restaurant interentreprises, cours de sport, tickets Cesu, etc.

Diversité et égalité de traitement

Wendel veille à ce que les décisions en matière de recrutement, de développement des carrières (formations et promotions) et de rémunérations soient prises sans discrimination. Seules sont prises en compte les compétences et l'expérience des candidats et, pour la rémunération variable des salariés, leur performance durant leur présence dans l'entreprise.

À poste équivalent, il n'y a pas de différence de rémunération entre les hommes et les femmes.

Dans le cadre des obligations réglementaires en France, Wendel a mis en place un plan d'action qui assure la permanence de l'égalité professionnelle entre les hommes et les femmes.

Promotion et respect des stipulations des conventions fondamentales de l'OIT

La gestion des ressources humaines de Wendel respecte les conventions fondamentales de l'OIT. La France a ratifié les 8 conventions fondamentales de l'OIT portant sur le travail forcé, sur la liberté syndicale et la protection du droit syndical, sur le droit d'organisation et de négociation collective, sur l'égalité des rémunérations, sur l'abolition du travail forcé, sur les

discriminations, sur l'âge minimum d'admission à l'emploi et sur toute forme de travail des enfants.

Wendel respecte également la liberté d'association.

Wendel n'exerce pas d'activité dans les pays « à risques » en termes de violation des droits des travailleurs, et n'est donc pas confronté à la problématique de respect de ces conventions.

Une politique de rémunération adaptée

La politique salariale de Wendel vise à aligner les intérêts des salariés sur ceux des actionnaires, que ce soit à travers la part variable de la rémunération, l'intéressement (en France) ou le déploiement de l'actionnariat salarié.

Wendel revoit attentivement chaque année le niveau de la rémunération de ses salariés en prenant en compte leurs missions, leurs compétences, leurs expériences et les rémunérations de marché comparables. Les rémunérations variables sont attribuées en fonction des performances individuelles et collectives.

Pour la France, la somme des rémunérations totales (salaire fixe, rémunération variable et primes individuelles liées à la fonction) versées pour l'année 2015 s'élève à près de 12,04 M€, en hausse de 0,58 % par rapport à 2014.

En outre, un accord d'intéressement existe depuis 2006. Les conditions de performance de l'accord en vigueur depuis 2015 ont été remplies en 2015. Il y aura donc une prime d'intéressement au titre de 2015. Par ailleurs, les salariés de Wendel et leur famille sont couverts par un régime de prévoyance très complet financé en grande partie par Wendel.

La promotion de l'actionnariat salarié

Convaincu de l'importance de l'actionnariat salarié comme clé d'un partenariat long terme avec ses collaborateurs, Wendel a toujours favorisé son développement, que ce soit depuis plus de 25 ans au sein du plan d'épargne Groupe ou à travers l'attribution d'actions de performance ou de stock-options dont la plupart des salariés bénéficient depuis 2007.

Attributions d'options d'achat d'actions et d'actions de performance

Outre les deux membres du Directoire, 77 personnes en France et à l'étranger se sont vu attribuer des stock-options et des actions de performance en vertu de l'autorisation de l'Assemblée générale du 5 juin 2015 et de la décision du Directoire du 15 juillet 2015.

Ces attributions sont soumises à la réalisation de conditions de présence et de performance.

L'historique des plans de stock-options et d'actions de performance figure aux tableaux 8 et 9 de la section 2.1.7.

Le tableau ci-dessous précise pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2015 :

- le nombre total d'options qui ont été attribuées aux dix salariés (hors membres du Directoire) qui ont reçu individuellement le plus grand nombre d'options ;
- le nombre total d'options exercées par les dix salariés (hors membres du Directoire) qui en ont individuellement exercé le plus grand nombre.

	Nombre total	Prix d'exercice moyen pondéré
Options consenties au cours de l'exercice aux dix salariés du Groupe dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé	94 950	112,30 €
Options levées au cours de l'exercice par les dix salariés dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé	225 671	49,75 € ⁽¹⁾

(1) En 2015, ces options ont été exercées aux prix de 65,28 € (plan WI 3-2), 90,14 € (plan WI 3-3), 67,50 € (Plan W 1-2), 18,96 € (plan W 1-3), 22,58 € (plan W 2-1), 44,32 € (plan W 3), 80,91 € (plan W 4) et 82,90 € (plan W 6).

Le nombre total d'actions de performance consenties au cours de l'exercice aux dix salariés du Groupe (hors membres du Directoire) dont le nombre d'actions ainsi attribuées est le plus élevé est de 22 950.

Augmentation de capital au sein du plan d'épargne Groupe (PEG)

Depuis plus de 25 ans, Wendel propose chaque année aux salariés de souscrire à une augmentation de capital au sein du PEG. Les titres sont proposés avec une décote de 20 % et les versements des salariés peuvent être abondés jusqu'à hauteur des plafonds légaux.

Au 31 décembre 2015, les salariés (hors membres du Directoire) détenaient 0,47 % du capital de Wendel au sein du plan d'épargne Groupe.

En juillet 2015, la Direction a décidé de mettre en œuvre une augmentation de capital à laquelle 92 % des salariés éligibles ont souscrit, à hauteur de 13 250 actions.

Des possibilités de compléments de retraite

Plan d'épargne pour la retraite collectif (Perco)

En 2010, la Société a mis en place un Perco pour ses salariés en France. Certains versements bénéficient d'un abondement de la Société jusqu'à hauteur du plafond légal.

Près de 44 % des salariés présents au 31 décembre 2015 ont déjà investi au sein du Perco.

Régime de retraite supplémentaire

En 1947, la société « Les petits-fils de François de Wendel » (devenue aujourd'hui Wendel SE) a mis en place un régime de retraite supplémentaire bénéficiant à l'ensemble des membres du personnel (cadre et non cadre), sous réserve que ceux-ci achèvent leur carrière dans le Groupe. Ce régime de retraite a été fermé le 31 décembre 1998. Le régime de retraite supplémentaire garantit à chaque salarié bénéficiaire un niveau global de retraite. Ce niveau s'exprime comme un pourcentage de la rémunération de fin de carrière (fixe et variable hors éléments exceptionnels). Il augmente avec l'âge et l'ancienneté acquise et peut atteindre 65 % de cette rémunération. Le régime prévoit une réversion à 60 % au conjoint vivant au moment du départ en retraite, ainsi que des majorations familiales pour enfants à charge.

L'allocation de retraite supplémentaire financée par le Groupe se calcule en déduisant du montant garanti l'ensemble des retraites financées par l'entreprise pendant la période d'activité dans le Groupe. Depuis 2005, les actifs nécessaires au service des rentes sont transférés auprès d'une compagnie d'assurance qui assure le paiement des allocations de retraite.

Au 31 décembre 2015, ce régime concernait 46 retraités et 9 salariés de la Société.

3.1.3 Une empreinte environnementale limitée

L'activité de Wendel a peu d'incidence sur l'environnement. Pour autant, Wendel veille à limiter ses impacts négatifs à sa propre échelle. Ainsi, le pilotage de la gestion de l'immeuble où se trouve le siège de Wendel (Paris) et des services informatiques intègre des critères environnementaux. En 2012, Wendel a réalisé un bilan des émissions de gaz à effet de serre afin d'optimiser ses actions pour réduire sa facture énergétique et sa production de déchets, conformément au décret d'application de l'article 75 de la Loi Grenelle II.

Économie d'énergie

Depuis quatre ans, dans le but de réduire sa consommation d'énergie, Wendel a procédé à plusieurs investissements :

- remplacement de la totalité de son parc de serveurs informatiques en installant des modèles moins consommateurs d'énergie ;
- rénovation de son système de chauffage urbain (distribuant de la vapeur haute pression) permettant à la Société d'être plus respectueuse de l'environnement ;

- création de deux salles de visioconférence, mise à disposition d'outils de mobilité, afin de limiter les déplacements ;
- remplacement progressif des modèles d'ampoules classiques par des ampoules basses consommations pour augmenter l'efficacité énergétique de l'immeuble.

Par ailleurs, Wendel favorise la diffusion électronique de ses publications.

Tri des déchets

Depuis juillet 2011, Wendel s'est engagée dans une démarche de tri sélectif des déchets. L'ensemble des collaborateurs du siège a été sensibilisé grâce à une formation dédiée. Dorénavant, la totalité du papier consommé par les équipes de Wendel est collectée pour être recyclée. Les plastiques, cartouches d'encre, cartons et emballages métalliques font également partie du processus de recyclage. En 2015, cette politique de tri des déchets a été poursuivie et développée au sein du restaurant inter-entreprises qui se trouve dans les locaux de Wendel et qui est exploité par un prestataire externe.

3.1.4 Wendel, entreprise engagée dans la société civile

L'engagement de Wendel dans la société civile se traduit par le soutien de projets dans l'enseignement supérieur et dans le domaine culturel.

- Depuis 1996, Wendel soutient l'Insead qui a créé cette même année une chaire puis un centre consacré aux entreprises familiales auquel Wendel s'est associé dès l'origine. Début 2016, l'Insead a été classée numéro un mondial par le *Financial Times* pour son programme MBA global faisant de l'Insead la première école de management internationale à avoir ses trois programmes de MBA classés n° 1 dans le classement du *Financial Times*.
- Le management de Wendel intervient régulièrement au sein de grandes écoles afin d'expliquer les métiers de Wendel. Ces interventions, qui ont vocation à faire œuvre de pédagogie sur le modèle d'investisseur de long terme de Wendel contribuent également au recrutement des meilleurs profils. Wendel participe également aux publications des grandes écoles : revue ENA, HEC, Sciences Po, Polytechnique.
- Wendel est aussi engagée depuis 2010 auprès du Centre Pompidou-Metz, souhaitant soutenir une institution emblématique dont le rayonnement culturel touche le plus grand nombre. En 2015, en particulier, l'exposition *Warhol Underground* a accueilli 160 000 visiteurs. Wendel a renouvelé en 2015 pour un an son soutien au Centre Pompidou-Metz, dans l'attente de la redéfinition des équilibres budgétaires à venir.

Au-delà du soutien sur plusieurs années, Wendel œuvre activement aux côtés de ces institutions partenaires sur leurs projets de développement. Le Groupe est notamment représenté aux Conseils d'administration de l'Insead et du Centre Pompidou-Metz par M. Frédéric Lemoine.

- Dans le cadre des célébrations du 70^e anniversaire de la Libération, Wendel a soutenu un spectacle, écrit et réalisé par trois jeunes, visant à honorer la mémoire de la Résistance française. Cette manifestation relatait l'engagement de 16 jeunes résistants méconnus du grand public, raconté et mis en scène autour de la radio française de Londres. Ce spectacle s'est tenu les 8 et 9 mai 2015 dans la Cour d'honneur des Invalides sous le haut patronage du Président de la République. En coopération avec le Centre Pompidou-Metz, Wendel a invité 22 lycéens du Lycée de la Communication de Metz à assister à cet événement exceptionnel.

En raison de son engagement depuis de longues années en faveur de la Culture, Wendel a reçu des mains du Ministre de la Culture le titre de Grand Mécène de la Culture le 23 mars 2012.

Par ailleurs en 2015, Wendel a soutenu une équipe de 13 collaboratrices qui a participé à la course « La Parisienne », dont les bénéfices sont reversés à la lutte contre le cancer du sein. Des initiatives similaires sont à souligner au sein du bureau de New York avec notamment la participation d'un collaborateur de Wendel North America au Marathon de New York.

Dans le cadre de ses activités, Wendel interagit régulièrement avec ses principales parties prenantes :

- Wendel entretient des relations régulières avec son actionnaire de référence, Wendel-Participations et intervient régulièrement devant ses instances ;
- Wendel entretient un dialogue suivi avec ses actionnaires individuels :

En 2009, a été créé le Comité consultatif des actionnaires de Wendel (CCAW) qui s'est réuni à 3 reprises en 2015. Composé de 9 membres, son rôle est de recueillir le point de vue des actionnaires individuels sur les outils de communication qui leur sont dédiés : lettre aux actionnaires, site Internet, rapport d'activité. 2015 a par ailleurs vu l'arrivée de 5 nouveaux membres.

Wendel a participé en 2015 au salon Actionaria.

- Wendel communique régulièrement avec la communauté financière (analystes, investisseurs institutionnels et particuliers) sur ses résultats, ses activités et sa stratégie. En 2015, Wendel a rencontré notamment plus de 250 investisseurs en actions et en obligations, lors de *roadshows* (France, Royaume-Uni, Allemagne, Suisse, Italie, États-Unis, Canada, Japon et Singapour) et de rencontres à son siège.
- En tant que société cotée, Wendel contribue aux débats de place en participant aux réflexions au sein de toutes les grandes associations professionnelles et de place auxquelles elle adhère : Afep, Ansa, Medef, Afic, Paris Europlace, etc.

En 2015, Wendel a refondu son site Internet et sa lettre aux actionnaires afin d'améliorer sa communication envers ses différents publics et intensifié la diffusion d'information sur les réseaux sociaux : comptes Twitter, chaîne Youtube.

3.2 Les filiales de Wendel revues par un organisme tiers indépendant

Wendel est l'actionnaire majoritaire de Bureau Veritas, Constantia Flexibles, Cromology, Stahl, Mecatherm, Parcours et CSP Technologies. Les états financiers de ces entreprises, font l'objet d'une intégration globale dans les comptes consolidés du Groupe et doivent donc faire l'objet d'une revue par un organisme tiers indépendant, conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce. Wendel reporte de ce fait les points marquants de leur politique de développement durable dans les chapitres qui suivent.

Une présentation détaillée des filiales du Groupe est disponible en section 1.7 « Filiales et participations ». Les entreprises du Groupe déclinent leurs démarches liées au développement durable par des plans d'actions qui prennent en compte leur degré de maturité dans ce domaine et leurs caractéristiques propres.

Bureau Veritas

Concernant Bureau Veritas, première participation de Wendel, cotée sur Euronext Paris et faisant partie de l'indice *Next 20* (Compartiment A, code Isin, FR0006174348, mnémonique : BVI), Wendel publie un résumé des informations liées à sa responsabilité sociale et environnementale. Bureau Veritas étant soumis à l'obligation de publication et de vérification, l'exhaustivité des informations requises le concernant est disponible dans son propre document de référence 2015.

Bureau Veritas est un leader mondial de l'inspection, de la certification et des essais en laboratoire qui s'appuie sur plus de 66 000 collaborateurs dans le monde. Bureau Veritas aide ses clients à améliorer leurs performances, en offrant des services et des solutions innovantes pour s'assurer que leurs actifs, produits, infrastructures et processus répondent aux normes et réglementations relatives à la qualité, la santé, la sécurité, la protection de l'environnement et la responsabilité sociale.

La responsabilité sociale est au cœur des priorités de Bureau Veritas et son engagement vis-à-vis de la RSE comprend deux dimensions très complémentaires :

- au travers de ses missions Bureau Veritas accompagne ses clients dans la mise en œuvre de leur démarche RSE. En intervenant chaque jour auprès de nombreuses entreprises, associations et pouvoirs publics, Bureau Veritas participe à la protection de l'environnement, à la prévention des risques, à l'amélioration de la qualité, et agit ainsi indirectement pour le bénéfice de la société civile ;
- par sa politique RSE, Bureau Veritas est aussi résolument engagé et développe de nombreuses initiatives en matière de responsabilité sociétale. Sa politique a été orientée autour des principaux enjeux qui ont été identifiés lors de la construction de la matrice de

matérialité qui classe les sujets RSE les plus importants pour Bureau Veritas et pour ses parties prenantes.

Les principaux axes de la politique RSE de Bureau Veritas reflétés dans sa matrice de matérialité sont la gouvernance et l'excellence opérationnelle - les Ressources humaines - le HSE (Santé, Sécurité et Environnement) et la responsabilité sociétale au travers des services déployés dans le monde et du dialogue avec les parties prenantes.

L'intégralité du rapport RSE de Bureau Veritas est publiée dans son document de référence consultable sur son site Internet.

Constantia Flexibles

Fondé par Herbert Turnauer dans les années 1960, le groupe Constantia Flexibles, dont le siège est à Vienne, produit des solutions de packaging flexible et d'habillage de conditionnement principalement à destination des industries agroalimentaire et pharmaceutique. Avec près de 10 000 collaborateurs, la Société a su développer son activité au-delà de l'Europe et est devenue, au cours des 5 dernières années, un des leaders mondiaux du packaging flexible.

De par la nature même de son activité, le respect de l'environnement est un des principaux engagements de Constantia Flexibles en matière de RSE qui est intégré dans ses activités entrepreneuriales.

Constantia Flexibles est particulièrement attentive à sa consommation de matières premières - essentiellement l'aluminium, les polymères, le papier, les vernis et les encres - qui est une préoccupation majeure du groupe.

Ainsi, Constantia Flexibles suit les effets potentiels de ses produits sur l'environnement ainsi que leur durabilité au moyen de procédures appropriées (notamment par la réalisation d'analyses du cycle de vie). Par ailleurs, Constantia Flexibles fait recycler ou traiter par valorisation thermique la majorité de ses déchets.

Au-delà de l'aspect environnemental, la politique RSE de Constantia Flexibles se concentre également sur les sujets sociaux et sociétaux au travers notamment d'activités de parrainage et d'initiatives sociales.

Cromology

Acteur mondial du secteur de la peinture décorative, marché sur lequel il occupe le 4^{ème} rang européen, Cromology conçoit, fabrique, distribue et vend des peintures innovantes et haut-de-gamme dans plus de 50 pays, dont 9 à travers une présence directe. Avec 3900 collaborateurs, 10 laboratoires de recherche, 13 unités de production, 8 plates-formes logistiques, près de 400 magasins en propre et plus de 8 500 points de vente partenaires (distributeurs indépendants et grandes surfaces de

bricolage), Cromology réalise un chiffre d'affaires de plus de 750 millions d'euros.

Cromology s'est donnée pour mission de protéger et embellir les cadres de vie avec des produits permettant de valoriser les savoir-faire de ses clients professionnels et particuliers, contribuant ainsi au bien-être de chacun de façon durable.

Cromology ambitionne de conjuguer, dans la durée, performance économique avec exemplarité au travers de sa démarche « CORE, Engagement pour une Entreprise Responsable » qui, depuis 2010, s'articule autour de 4 thématiques :

- l'innovation ;
- l'optimisation des ressources dans la formulation de ses produits et dans ses processus ;
- la sécurité ;
- le dialogue avec la société civile

Stahl

Stahl est le leader mondial des revêtements de haute performance et des produits de finition pour le cuir. Son siège social est situé aux Pays-Bas et la Société compte près de 1 800 salariés. Fabricant de produits chimiques, Stahl a identifié comme enjeux majeurs, relevant de sa responsabilité sociale et environnementale, la santé et la sécurité de ses collaborateurs et l'innovation produit destinée à limiter l'empreinte environnementale de ses produits. Stahl a ainsi mis en place une démarche d'amélioration continue en matière de santé-sécurité de ses collaborateurs. Des formations obligatoires sont organisées dans tous les pays afin de sensibiliser les salariés à ces enjeux. Les nouveaux salariés qui rejoignent les unités de production ou les laboratoires suivent des programmes d'intégration spécifiques. Par ailleurs, des sessions de mise à niveau sont régulièrement proposées à tout le personnel.

Stahl s'assure par ailleurs de la maîtrise de l'impact de l'activité de ses sites industriels sur leurs éco-systèmes environnants en étant engagé dans une démarche de progrès continue puisque tous ses sites sont certifiés ISO 9001 et/ou ISO 14001. Et grâce à sa politique de recherche innovante, Stahl a été l'une des premières entreprises de son secteur à mettre sur le marché des produits à base d'eau. Ils représentent aujourd'hui la majorité de la production de Stahl (plus de 80 %).

En matière de sécurité, Stahl fait figure de modèle avec un taux de fréquence d'accidents du travail particulièrement bas puisqu'inférieur à 0,15 pour la 3^e année consécutive.

CSP Technologies

CSP Technologies conçoit et fabrique des solutions brevetées de packaging sur-mesure destinées à l'industrie pharmaceutique pour les produits sensibles à l'humidité et/ou à l'oxygène. Elle développe également de plus en plus de solutions d'emballage pour l'industrie agroalimentaire et les produits de grande consommation.

L'acquisition de CSP Technologies ayant été finalisée au cours de l'année 2015, la société ne reporte pas de données RSE dans le présent rapport.

Pour cette première année, l'objectif a été de construire des indicateurs fiables et de mettre en place les processus de reporting dans l'optique de répondre aux exigences de la réglementation du Grenelle II. Des données seront donc reportées en 2016.

Mecatherm

Mecatherm est un des leaders mondiaux des lignes automatiques et équipements pour la boulangerie industrielle. Avec son savoir-faire unique en termes de R&D et d'innovation produit, Mecatherm conçoit des lignes de production et les assemble sur ses sites. Sans production, son activité propre a donc peu d'incidence sur l'environnement.

Mecatherm s'attache, avec ses clients, à optimiser le fonctionnement et le pilotage de ses lignes automatiques avec pour objectif d'en rendre le pilotage plus simple pour ses opérateurs, plus sûrs pour les équipes de maintenance et de nettoyage. Les processus industriels mis en œuvre permettent d'améliorer en permanence le rendement énergétique des lignes, et plus particulièrement de réduire les pertes de matières premières. Enfin, une attention particulière est apportée à la sécurité alimentaire et à la traçabilité des productions.

L'année 2015 a été également l'occasion de procéder à une réorganisation profonde de l'entreprise, pour mieux l'adapter aux processus opérationnels mis en œuvre. Dans ce cadre, le management a été sensiblement renforcé, avec pour objectif d'assurer aux collaboratrices et aux collaborateurs une meilleure visibilité sur leur mission dans l'entreprise, et un renforcement des moyens à leur disposition pour accomplir ces missions.

Des actions de *lean management* ont été mises en œuvre, avec une très forte mobilisation du personnel à tous les niveaux hiérarchiques, visant à associer tous les collaborateurs aux projets de progrès de l'entreprise.

Un travail a également été entrepris avec les fournisseurs, pour améliorer la qualité des relations, notamment avec une meilleure planification à moyen terme, et le renforcement des liens avec les fournisseurs privilégiés. La majorité de ces fournisseurs se trouve dans les bassins d'emploi des entreprises du groupe.

Un projet de « transformation managériale » a été amorcé afin de s'assurer que l'ensemble des collaborateurs s'intègrent au mieux dans la nouvelle organisation mise en place, et sera poursuivi en 2016, sous le titre « bien être et performance ».

Enfin, l'entreprise a participé à plusieurs événements visant à promouvoir les ETI industrielles françaises, et plus particulièrement visant à faire la promotion des activités tournées vers l'exportation de biens d'équipements liés à l'alimentation à destination des pays émergents.

Parcours⁽¹⁾

Spécialiste indépendant de la location longue durée de véhicules en France et qui compte près de 450 salariés, Parcours a une activité directe qui a peu d'incidences sur l'environnement mais évoluant sur le marché de l'automobile, la Société s'attache à sensibiliser les collaborateurs de ses clients aux enjeux de sécurité

et d'éco-conduite. Parcours propose ainsi une démarche de progrès dans son offre de services et a mis en place un suivi de l'évolution de l'émission de CO₂ des flottes de ses clients. Société en croissance, son réseau d'agences s'étend et la construction de chaque nouvelle agence est réalisée selon un cahier des charges intégrant des critères HQE (haute qualité environnementale).

3.2.1 Constantia Flexibles

Introduction

Constantia Flexibles est l'un des leaders mondiaux du packaging flexible et de l'habillage de conditionnement. Le groupe vend ses produits à de nombreuses entreprises multinationales et à des entreprises leaders dans l'agroalimentaire, l'alimentation pour animaux, la pharmacie et les boissons. Les conditionnements en aluminium, auxquels le groupe apporte une forte valeur ajoutée, constituent l'un des principaux atouts de Constantia Flexibles.

Grâce à des acquisitions ciblées, Constantia Flexibles est en mesure de s'imposer comme le principal producteur mondial de packaging en plastique. Il s'agit en effet d'un segment appelé à connaître une forte croissance, notamment dans les marchés émergents. Constantia Flexibles peut par conséquent répondre à une demande très large de solutions de packaging.

Le modèle économique de Constantia Flexibles allie stabilité et croissance. Avec des solutions de packaging flexible à destination des industries de l'agroalimentaire, de la pharmacie et des boissons, le groupe est au cœur des besoins quotidiens des consommateurs, ce qui le rend largement indépendant de la conjoncture économique. Constantia Flexibles offre à ses clients un vaste portefeuille de produits de packaging flexible de qualité et innovantes, en aluminium, en papier et en plastique, conçues par les divisions Agroalimentaire, Santé et Habillage de conditionnement.

La division Agroalimentaire, qui propose une large gamme de produits comprenant notamment des emballages pour les confiseries, des couvercles en relief ou des emballages d'aluminium, occupe une position de leader sur le marché mondial. La division Santé est le deuxième producteur mondial des

conditionnements sous blister et des opercules formés à froid. Enfin, la division Habillage de conditionnement est numéro 1 mondial pour les étiquettes de bière et les habillages directement intégrés au packaging du produit (*in-mould labels*).

Les valeurs fondamentales de Constantia Flexibles sont les suivantes :

- **nos clients** - nous nous concentrons sur l'innovation et la qualité pour contribuer toujours plus à la réussite de nos clients ;
- **la société et l'environnement** - nous veillons à équilibrer notre réussite et notre responsabilité environnementale et sociale ;
- **la croissance** - nous nous développons sur de nouveaux marchés et dans de nouvelles applications avec nos clients et créons de la valeur pour toutes nos parties prenantes ;
- **nos collaborateurs** - nous disposons d'une équipe internationale qui s'appuie sur une culture de confiance, d'excellence et de performance.

Social

Forts de leurs compétences et de leurs performances, les collaborateurs de la société sont au cœur de la réussite de Constantia Flexibles. La direction des ressources humaines de Constantia Flexibles, a pour mission de choisir les collaborateurs les plus adaptés et de veiller à leur évolution personnelle au service de la réussite à long terme de l'entreprise.

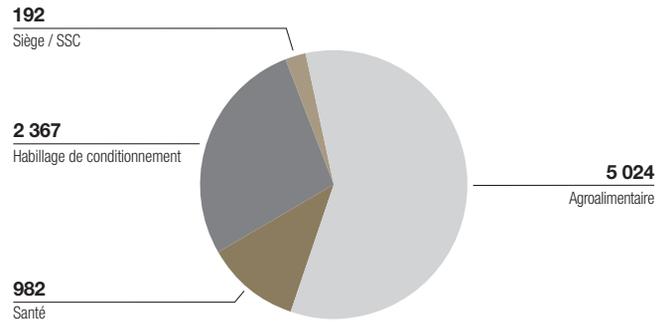
Ceci se traduit par des actions visant à promouvoir le développement personnel des salariés par un système de rémunération fondé sur les résultats et l'octroi d'avantages.

(1) Le 16 février 2016, Wendel a reçu une offre ferme d'ALD Automotive, en vue d'acquiescer la totalité du capital de Parcours. Le contrat de cession étant signé, la réalisation définitive de l'opération devrait avoir lieu au cours du 1er semestre 2016, sous réserve des autorisations réglementaires nécessaires.

Emploi

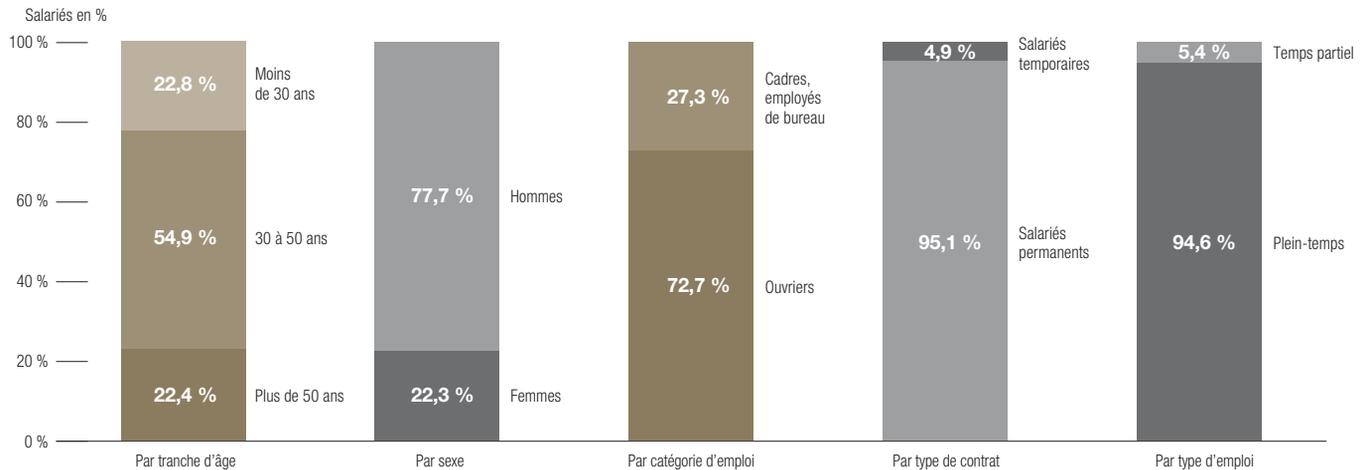
Salariés et structure du personnel

Au 31 décembre 2015, le nombre de salariés (en équivalent temps plein) était de 8 543 personnes, dont 60 % au sein de la division Agroalimentaire. Ce chiffre représente une hausse de 6 % du nombre total de salariés (en équivalent temps plein) par rapport à l'année précédente.



55 % des salariés de Constantia Flexibles ont entre 30 et 50 ans. Les effectifs du groupe comprennent 22 % de femmes et 78 % d'hommes. Près des trois quarts des salariés sont des ouvriers. 95 % des salariés de Constantia Flexibles occupent un emploi à plein-temps et ont un contrat à durée indéterminée.

Répartition par division (hors acquisitions effectuées en 2015) des salariés en équivalent temps plein en décembre 2015 ; Shared Service Center (SSC) : département de Constantia Flexibles chargé des fonctions administratives du groupe.



Répartition des salariés par tranche d'âge, sexe, catégorie d'emploi, contrat de travail et type d'emploi (hors acquisitions effectuées en 2015).

Organisation du temps de travail

Le nombre de périodes de travail par équipe varie selon les usines de production (jusqu'à trois par jour). Les aménagements de temps de travail sont fréquents à certaines périodes de l'année pour répondre aux besoins saisonniers des clients. Le rythme des différentes équipes est fixé en collaboration avec les représentants des salariés et respecte les réglementations locales. La répartition des salariés temporaires et permanents est présentée dans le schéma ci-dessus.

Égalité

L'égalité des chances constitue une composante essentielle de la politique des ressources humaines de Constantia Flexibles. Le groupe emploie des personnes issues d'origines, de cultures, de religions, de sexe et d'âges différents. Cette diversité se traduit par un large éventail de cultures, de compétences et d'expériences qui concourent à la compétitivité à long terme de l'entreprise. Constantia Flexibles est un employeur soucieux de l'égalité des chances et prend toutes ses décisions relatives à l'emploi indépendamment des notions d'origine, de couleur, de sexe, d'orientation ou d'identité sexuelle, d'âge, de handicap, de nationalité, et de citoyenneté ou d'immigration. 2,7 % des effectifs de Constantia Flexibles en usines sont des personnes en situation de handicap.

Droits de l'homme

Constantia Flexibles respecte et défend les droits de l'homme reconnus internationalement. Constantia Flexibles applique les règles établies par les Nations Unies sur les droits de l'homme et des enfants. Le groupe s'attache en particulier à respecter les Conventions de l'OIT relatives à l'interdiction du travail des enfants (Convention n° 182 et n° 138 de l'OIT).

Constantia Flexibles reconnaît et respecte le droit à la liberté de réunion de ses salariés, ainsi que leur droit à élire librement et en toute indépendance leurs représentants dans le cadre des statuts et des réglementations en vigueur, et garantit que ces représentants ne font l'objet d'aucune discrimination, sous quelque forme qu'elle soit. Le groupe respecte également le droit à la négociation collective de ses salariés.

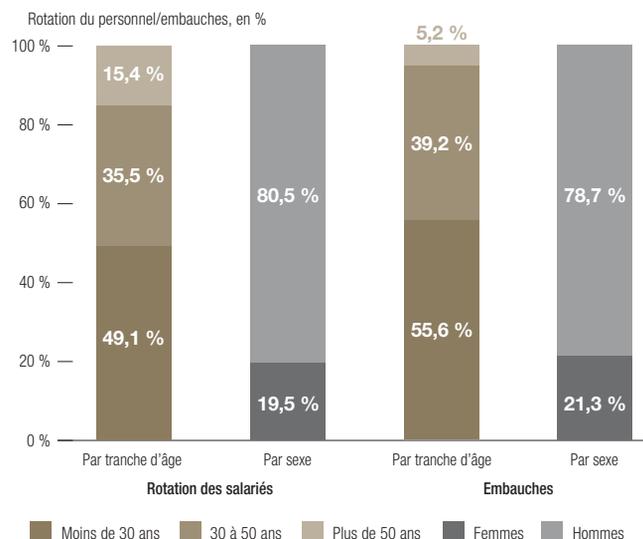
Constantia Flexibles s'engage à offrir des emplois exempts de toute forme de violence, de harcèlement ou d'intimidation. En collaboration avec ses salariés, le groupe s'efforce d'instaurer un climat de communication transparente dans une atmosphère de respect mutuel propice à un travail productif. Ces conditions de transparence concourent à favoriser l'acceptation des différentes cultures et mentalités. Constantia Flexibles entend promouvoir un environnement de travail équitable et fondé sur la collaboration.

Pour faire appliquer ces principes, Constantia Flexibles a défini un code de conduite qui est à la disposition de tous ses salariés, sur l'ensemble de ses sites. Des formations en ligne sont en outre proposées pour sensibiliser davantage les salariés à ces questions.

Embauche et rotation du personnel

Compte tenu de la position d'acteur mondial de Constantia Flexibles sur le marché du conditionnement, le développement

stratégique du personnel est essentiel à la pérennité de sa réussite. Le graphique ci-dessous illustre la rotation du personnel et les nouvelles embauches au sein du groupe, par tranche d'âge et sexe. Le taux d'embauche de 17,6 % reflète la croissance continue de Constantia Flexibles.



Rotation du personnel et embauches par tranche d'âge et sexe (hors acquisitions effectuées en 2015).

Tableau 1 : rotation du personnel et embauches.

Taux de rotation du personnel en 2015	10,6 %
Taux d'embauche en 2015	17,6 %

Absentéisme

Constantia Flexibles applique des procédures locales sur chaque site pour mesurer l'absentéisme, qu'il s'agisse de jours de vacances, de maladie, de formation ou de congé de maternité. En collaboration avec les représentants du personnel, Constantia Flexibles s'attache particulièrement à réintégrer dans certaines usines les salariés qui ont été absents pendant une longue période, et à adopter des mesures de prévention pour réduire l'absentéisme.

Rémunération

Constantia Flexibles est juridiquement tenu d'appliquer sur la majorité de ses sites les conventions collectives fixées par les syndicats. Il est toutefois dans sa culture de rémunérer les performances de ses collaborateurs. Les cadres dirigeants bénéficient d'un plan d'intéressement identique. Les salariés sont évalués régulièrement. Constantia Flexibles offre à ses collaborateurs de généreux avantages sociaux monétaires et non

monétaires, tels que des subventions pour les restaurants d'entreprise ou les transports publics.

Les usines publient également au titre de la rémunération, les avantages qu'obtiennent leurs salariés en vertu de leur affiliation à Sedex, tels que le congé de maternité ou de paternité selon la législation nationale en vigueur. Sedex (*Supplier of Ethical Data Exchange*), est une norme éthique importante pour Constantia Flexibles. Il s'agit d'une organisation à but non lucratif dont les membres s'engagent sur le long terme à améliorer les critères des pratiques d'achat éthiques sur l'ensemble de la chaîne de valeur. Ce sujet est aussi abordé dans le paragraphe "Approvisionnement responsable et éthique". Les membres de Sedex comptent actuellement 33 usines sur un total de 42. Compte tenu de leur affiliation à cette base de données, les usines de Constantia Flexibles suivent et évaluent les salaires versés par rapport aux minimums salariaux des pays où elles sont implantées. Deux tiers des usines membres de Sedex ont déjà été auditées par des équipes externes.

Formation

Les salariés de la production suivent régulièrement des formations dans le domaine de la santé et de la sécurité et des formations techniques. Constantia Flexibles renouvelle chaque année son offre de formations afin de favoriser l'évolution de carrière de ses collaborateurs et met particulièrement l'accent sur la communication, l'efficacité au travail et les compétences d'encadrement. Les entretiens annuels de carrière, ainsi que la planification de leur succession, complètent le programme des activités de formation et de développement proposés aux cadres dirigeants.

Constantia Flexibles dispose d'une « boîte à outils de formation Constantia » (*Constantia Training Toolbox*) - lancée pour la première fois en 2014 - il s'agit d'un catalogue standard de formations mondiales pour les salariés des niveaux hiérarchiques hors personnel de direction. Ce dispositif propose des formations axées sur les compétences aux experts et aux cadres intermédiaires de Constantia Flexibles du monde entier. Le groupe a également adopté de nouveaux modes de formation qui seront davantage développés en 2016.

Santé et sécurité

Constantia Flexibles promeut le renforcement de la santé et de la sécurité au travail afin d'améliorer en permanence et de manière durable l'environnement de travail. Le groupe définit ses attentes en matière de santé et de sécurité dans sa politique globale et insiste sur la responsabilité du personnel d'encadrement et de chacun de veiller à la santé et à la sécurité.

Les chiffres concernant la santé et la sécurité - transmis chaque mois par toutes les usines de Constantia Flexibles - sont consolidés, vérifiés et validés au niveau du groupe. Le présent rapport indique les chiffres relatifs à la sécurité des usines de production des différentes divisions.

Constantia Flexibles suit la performance du groupe en matière de sécurité en se fondant sur le taux de fréquence des accidents du travail avec arrêt, le critère reconnu dans le secteur.

Tableau 2 : données 2015 de la sécurité et la santé au travail (hors acquisitions effectuées en 2015).

Taux de fréquence ⁽¹⁾ des accidents du travail avec arrêt	13,7
--	------

(1) Le taux de fréquence des accidents du travail avec arrêt correspond au nombre d'accidents entraînant au moins un jour d'arrêt complet sur un million d'heures travaillées.

Dans le cadre des efforts déployés pour prévenir ces accidents, Constantia Flexibles organise des formations adaptées aux postes occupés par ses collaborateurs afin de favoriser une plus grande prise de conscience et une meilleure compréhension des dangers associés à leurs fonctions.

Soucieux d'améliorer son organisation en permanence et considérant que la santé et la sécurité contribuent à l'excellence opérationnelle, Constantia Flexibles a créé au quatrième trimestre 2015 une nouvelle fonction à l'échelle du groupe consacrée à la santé, la sûreté, la sécurité et l'environnement (SSSE) au sein de son unité organisationnelle *Operational Development*.

Constantia Flexibles mènera d'autres actions pour augmenter la qualité de son environnement de travail. Le groupe entend, en particulier élaborer un cadre de SSSE qui apportera des améliorations en instituant des normes applicables à l'échelle du groupe et en dispensant des formations aux cadres supérieurs, et qui permettra d'intégrer encore davantage aux activités quotidiennes les questions de santé et de sécurité.

Une initiative mondiale visant à élaborer des rapports plus détaillés sera lancée au cours de l'année. Les prochains rapports de santé et sécurité refléteront cette évolution.

Environnement

Constantia Flexibles estime que la responsabilité environnementale fait partie intégrante de son activité. Son engagement dans ce domaine repose sur :

- la connaissance des risques environnementaux potentiels et des moyens de les minimiser grâce à certaines technologies ;
- l'utilisation de matériaux plus respectueux de l'environnement pour la fabrication de sa gamme de produits ;
- l'utilisation de toutes les possibilités pour réduire l'impact de Constantia Flexibles dans l'atmosphère, sur les sols et dans l'eau, ainsi que la mise en place de mesures adaptées pour diminuer les émissions de gaz à effet de serre et les déchets ;

- l'utilisation au maximum de technologies respectueuses des ressources et de l'environnement parallèlement à une optimisation permanente de l'utilisation des matériaux.

L'amélioration constante de la consommation des matières premières, essentiellement l'aluminium, les polymères, le papier, les vernis et les encres, est une préoccupation majeure du groupe. Alors que la consommation énergétique ne cesse de croître sur le long terme et que la pénurie d'eau s'accroît à l'échelle mondiale, les mesures visant à optimiser l'utilisation de l'électricité, du gaz naturel et de l'eau sont indispensables à notre réussite, y compris à notre réussite économique.

Les effets potentiels sur l'environnement associés à la durabilité de nos produits sont quantifiés au moyen de procédures appropriées (notamment par la réalisation d'analyses du cycle de vie). Dans ce contexte, une plus grande compréhension de la pérennité des matières premières utilisées et des produits permet au groupe d'élaborer de nouveaux axes de développement et de réaliser ses objectifs.

Constantia Flexibles utilise par ailleurs des outils informatiques professionnels qui sont adaptés en permanence en interne pour faciliter la centralisation des données. Le groupe est extrêmement avancé en la matière. Il emploie des solutions technologiques de pointe, qui permettent de fournir les meilleurs services tant à ses clients qu'à ses équipes internes de gestion des produits et des ventes.

Développement durable et politique d'environnement

La politique de développement durable de Constantia Flexibles se concentre sur la responsabilité du groupe envers l'environnement et les générations à venir.

Constantia Flexibles ne se contente pas de répondre aux exigences de ses clients, qui se préoccupent de plus en plus de leur responsabilité environnementale pour leurs produits. Le groupe est en effet convaincu que sa réussite financière future dépend de l'exercice de pratiques professionnelles durables. La mise en place d'un département développement durable en 2010 reflète l'engagement de Constantia Flexibles sur ce sujet. Afin de sensibiliser les employés à la protection de l'environnement, la politique environnementale de Constantia Flexibles est affichée au sein de toutes les usines.

Outre la mise en œuvre d'une politique à l'échelle du groupe, Constantia Flexibles opère conformément aux normes

environnementales et d'approvisionnement responsable suivantes et a obtenu les certifications suivantes :

- ISO 14001 (6 sites) ;
- ISO 50001 (9 sites) ;
- FSC-CoC (4 sites) ;
- SMETA (15 sites) ;
- membre fondateur de l'*Aluminium Stewardship Initiative* (ASI).

Changement climatique

Émissions de gaz à effet de serre

Parmi les autres tâches relevant de la responsabilité sociale, Constantia Flexibles recueille et suit les données de l'ensemble du groupe concernant ses propres performances internes. Le groupe mesure ses émissions directes et indirectes (scope 1 et scope 2) depuis 2005. Il quantifie également les émissions indirectes provenant des activités situées en amont et en aval de la chaîne de valeur (scope 3). Constantia Flexibles mesure et publie ses émissions conformément au Protocole des gaz à effet de serre, norme internationalement reconnue, et fait vérifier par un consultant externe la méthodologie utilisée pour calculer les émissions des différents scopes. Le rapport de vérification indique que la méthodologie appliquée par Constantia Flexibles présente un degré raisonnable de respect de la norme ISO 14064-3 et un degré élevé de respect des principes de diffusion des informations établis par le CDP⁽¹⁾.

La mise en place de cette approche progressive normalisée a permis à Constantia Flexibles de comprendre les effets de ses émissions sur l'ensemble de la chaîne de valeur. Le groupe peut ainsi concrètement se concentrer sur les possibilités réelles de les réduire. Cette approche offre de nouvelles options de management en permettant de prendre des décisions en fonction de critères durables.

Scope 1 et 2

Constantia Flexibles mesure ses émissions de scope 1 et 2 à l'aide d'un outil informatique professionnel prenant en charge la collecte des données et les calculs. Il garantit que les données sont recueillies de manière structurée et transparente sur tous les sites de production du monde. Il tient également compte des pratiques régionales qui s'appuient sur une utilisation cohérente d'unités différentes (MJ, kWh, BTU, etc.) pour les données.

(1) Carbon Disclosure Project

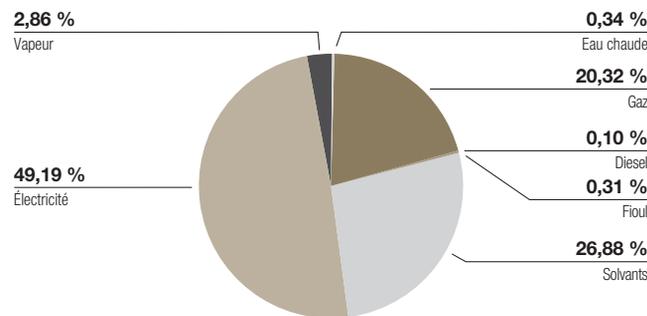
Le tableau ci-dessous comprend les émissions de CO₂ de scope 1 et 2 de Constantia Flexibles en 2014 et 2015 (338,14 kt).

Tableau 3 : répartition des émissions de CO₂ par scope en 2014 et 2015 (hors acquisitions effectuées en 2015).

Unité	Scope 1			Scope 2		
	2015	2014	Évolution (en %)	2015	2014	Évolution (en %)
kt CO ₂ - équiv.	160,98	154,08	4,48	177,16	170,49	3,91

Le graphique ci-dessous illustre les émissions de CO₂ de Constantia Flexibles par source. Près de la moitié des émissions provient de la consommation d'électricité (scope 2). C'est la raison pour laquelle le groupe a choisi d'accroître la part de sa consommation d'électricité issue des énergies renouvelables.

La majorité des autres émissions proviennent de la consommation de solvants et de gaz naturel pour respectivement environ 27 et 20 % (émissions de scope 1). Constantia Flexibles réduit les émissions de ce niveau en employant davantage d'encre sans solvant et de laques à base aqueuse et en transformant les émissions de solvants au moyen d'un système d'oxydation thermique régénérative associé à un dispositif de valorisation énergétique thermique.



Répartition des émissions de scope 1 et 2 par source (hors acquisitions effectuées en 2015)

Scope 3

Outre les émissions directes et indirectes produites par ses activités, Constantia Flexibles mesure également les émissions indirectes causées par les différents processus menés en amont et en aval de la chaîne de valeur (émissions de scope 3). Le groupe a élaboré un mode de calcul permettant d'évaluer le caractère significatif de ces émissions.

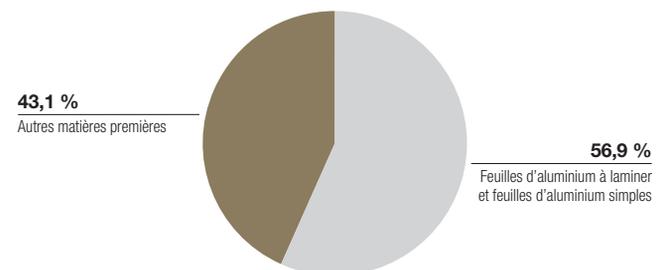
Les émissions de scope 3 représentent en effet pour le groupe un élément essentiel pour la réalisation des objectifs qu'il s'est fixé. L'évaluation des risques lui permet de détecter et d'analyser les points sensibles et de définir des projets visant à améliorer en permanence

ses performances en matière de développement durable sur l'ensemble de la chaîne de valeur. Une plus grande connaissance des difficultés propres à certains sites, concernant le fonctionnement de l'entreprise lui-même, des produits ou des matières premières, permet à Constantia Flexibles de résoudre les problèmes qui se posent de manière similaire dans l'ensemble du groupe.

Le graphique ci-après illustre les émissions de scope 3 par source. La plupart (56,9 %) proviennent des feuilles d'aluminium (achetées telles quelles ou roulées dans les usines de laminage de Constantia Flexibles). Parmi les autres matières premières, qui représentent 43,1 % des émissions de scope 3, les plastiques constituent la deuxième source d'émission la plus importante, suivis des solvants et du papier.

Adaptation au changement climatique et protection de l'environnement

En 2015, le CDP a attribué à la stratégie de Constantia Flexibles en matière de changement climatique une notation élevée pour la communication transparente de ses données et les efforts déployés pour lutter contre le changement climatique. Le groupe a ainsi obtenu la note de 100 % pour la transparence de ses informations et la note de performance « B » pour ses efforts d'atténuation et d'adaptation au changement climatique et de transparence. Ces résultats incitent le groupe à poursuivre sa stratégie de réduction durable des émissions tout en observant les normes de transparence les plus élevées concernant le reporting.



Répartition des émissions du scope 3 par source (hors acquisitions effectuées en 2015)

Pollution et gestion des déchets

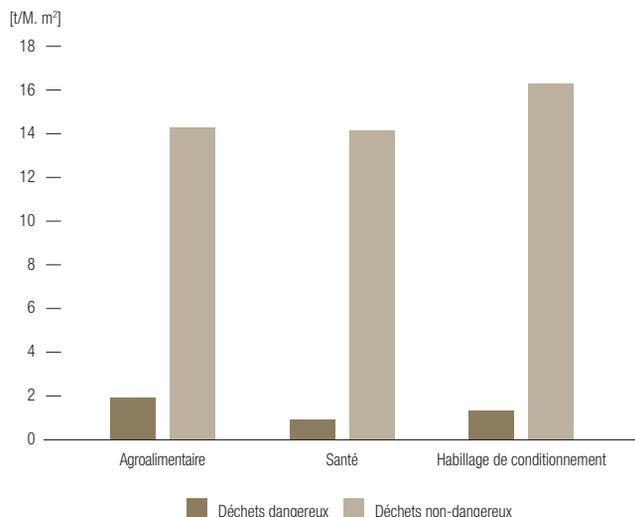
Pollution (NOx et COV)

Ces émissions sont dues à l'utilisation des solvants au sein des sites (COV) et à la combustion du gaz naturel et des solvants (émissions NOx) principalement. Constantia Flexibles a installé des systèmes d'oxydation thermique régénérative dans plusieurs de ses usines afin de récupérer de la chaleur et de réduire les émissions de COV provenant des solvants. Le groupe suit également les émissions de COV et d'autres polluants dans la plupart de ses usines (24 sites sur 40 reportent les émissions de COV et 13 sites sur 40 reportent les émissions de NOx) en établissant des rapports sur la consommation des solvants.

Gestion des déchets

Conformément aux plans de gestion des déchets définis par usine, Constantia Flexibles surveille en permanence la réalisation des objectifs fixés en la matière. Le volume de déchets dépend des technologies et des combinaisons de produits employés par les trois divisions.

En 2015, l'ensemble des sites de Constantia Flexibles a généré 85,80 kt de déchets. Le graphique ci-dessous représente la production de déchets par division et leur catégorie par type de production. On constate que le volume de déchets non dangereux par type de production est beaucoup plus élevé que celui des déchets dangereux. Constantia Flexibles fait recycler ou traiter par valorisation thermique la majorité de ses déchets.



Répartition du ratio déchet/type de production par type de déchet et division (hors acquisitions effectuées en 2015)

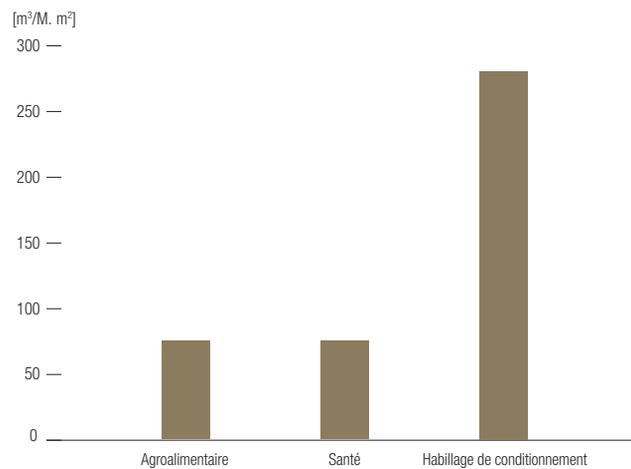
Utilisation durable des ressources

Gestion de l'eau

Constantia Flexibles utilise l'eau principalement à des fins sanitaires et en fait un usage limité uniquement pour servir de

solvant dans les adhésifs et les laques. Aussi le suivi de sa consommation n'apparaît-il pas comme fondamental pour le groupe. Néanmoins, Constantia Flexibles tient à suivre et à publier des données relatives à sa consommation en eau.

La consommation totale en eau du groupe s'est élevée à 625 112 m³ en 2015. Le graphique ci-dessous indique l'utilisation de l'eau par division.



Répartition de la consommation en eau par type de production et division (hors acquisitions effectuées en 2015)

Consommation énergétique

Constantia Flexibles s'emploie à améliorer constamment son efficacité énergétique. Les approches retenues en la matière comprennent notamment :

- la valorisation des solvants ;
- la réduction des émissions ;
- le recours à des technologies bio sans solvant ;
- la récupération thermique ;
- l'utilisation de circuits hydrauliques fermés.

La plupart des usines européennes du groupe respectent en outre la norme 50001 et accordent à ce titre une grande importance à la diminution de leur consommation énergétique.

Constantia Flexibles encourage par ailleurs vivement ses usines à adopter des initiatives en faveur de la protection de l'environnement. Celles-ci augmentent la performance du groupe en matière de développement durable et contribuent à une utilisation plus efficace des ressources.

En 2015, Constantia Flexibles a lancé 73 initiatives axées sur l'environnement dont 48 initiatives de réduction des consommations d'énergie ont été mises en place parmi lesquelles 27 ont mené à des économies totales de 11,7 GWh.

Tableau 4 : nombre d'initiatives et économies d'énergie réalisées (hors acquisitions effectuées en 2015).

	Nombre d'initiatives	Nombre de sites appliquant des initiatives	Économies d'énergie réalisées grâce aux initiatives
Initiatives en rapport avec le développement durable	25	13	11,7 Gwh économisés avec 27 initiatives
Initiatives destinées à réduire la consommation énergétique et les émissions de gaz à effet de serre	48	16	
TOTAL DES INITIATIVES	73		

Approvisionnement responsable et éthique

Constantia Flexibles considère que la mise en place d'une collaboration tout au long de la chaîne de valeur (notamment pour adopter des certifications d'approvisionnement responsable ou aider les fournisseurs à améliorer leurs processus) constitue un élément important de son approche globale du développement durable. C'est la raison pour laquelle le groupe est un membre fondateur de l'*Aluminum Stewardship Initiative* (ASI).

L'*Aluminum Stewardship Initiative* (ASI) a été créée pour favoriser une plus grande durabilité et une meilleure transparence dans le secteur. Dirigée par plusieurs acteurs du secteur, l'ASI est une entreprise à but non lucratif qui vise à inciter un grand nombre de parties prenantes à instituer et à défendre des pratiques responsables sur l'ensemble de la chaîne de valeur de l'aluminium, en matière d'éthique et de performance environnementale et sociale.

Constantia Flexibles soutient par ailleurs les normes éthiques défendues par Sedex (*Supplier Ethical Data Exchange*). Sedex est une plateforme à but non lucratif destinée à améliorer les normes d'approvisionnement sur l'ensemble de la chaîne de valeur à l'aide d'outils tels que l'échange de données standardisées entre les adhérents par le biais de questionnaires et d'audits (SMETA = audit de commerce éthique pour les adhérents de Sedex).

Sedex se concentre sur quatre principaux domaines :

- les normes de travail ;
- la santé et la sécurité ;
- l'environnement ;
- l'éthique commerciale.

Société

Dialogue social

Constantia Flexibles est fortement engagée dans la société civile. En 2015, 31 activités de parrainage et 42 initiatives locales ont été menées par les usines. Le groupe accorde une importance particulière aux communautés des pays dans lesquels il est présent et s'emploie à adopter une conduite appropriée à leur

égard. 64 % des initiatives sociales concernaient ainsi les besoins des communautés locales proches des sites du groupe. Un prix social est attribué chaque année au sein du groupe pour distinguer une réalisation exceptionnelle. Il reflète l'implication des salariés de Constantia Flexibles dans la société

Relations avec les autres parties prenantes

En tant que membre de groupes de travail internationaux, Constantia Flexibles se montre très soucieux du développement durable à l'échelle associative. Le groupe, qui est membre permanent du Comité pour le développement durable de *Flexible Packaging Europe* et du groupe d'action pour la durabilité de l'aluminium de l'*European Aluminium Foil Association*, veille en permanence à faire entendre sa voix dans la gestion des affaires courantes, à lancer des projets et à favoriser la coopération interentreprises pour la défense des intérêts communs.

L'adhésion de Constantia Flexibles à la *Sustainable Packaging Coalition* renforce également ses liens avec des partenaires clés et améliore sa connaissance des problèmes de durabilité qui touchent le secteur du conditionnement. La *Sustainable Packaging Coalition* (SPC) est un groupe de travail consacré à l'étude de systèmes de packaging plus respectueux de l'environnement. En s'appuyant sur le soutien apporté par ses adhérents, des recherches scientifiques rigoureuses, une coopération des différents acteurs de la chaîne d'approvisionnement et un important travail de relations publiques, la SPC vise à créer des conditionnements associant efficacité économique et matériaux durables. Les nombreuses données échangées entre les adhérents témoignent de la diversité des projets menés sous son égide. Il est important de souligner que le dialogue international qu'elle favorise promeut la mise en place d'un consensus mondial autour du conditionnement. Adhérent engagé, Constantia Flexibles défend des projets visant à produire des solutions de conditionnement plus durables pour ses clients.

Constantia Flexibles participe aussi activement aux débats publics sur la réglementation relative au développement durable. Son expertise dans ce domaine lui permet d'y jouer un rôle majeur.

Par ailleurs, Constantia Flexibles demande à ses équipes de gestion des produits et de vente, ainsi qu'à ses différents sites, de fournir des rapports détaillés sur les actions menées auprès des clients.

Équité des pratiques commerciales

Constantia Flexibles est engagé sans réserve dans la lutte contre la corruption, sous quelque forme qu'elle soit. Sa politique en la matière fixe des normes applicables dans le groupe, qui suivent la législation de lutte contre la corruption en vigueur dans ses pays d'implantation. Constantia Flexibles n'accepte aucune forme de corruption et sa politique de lutte contre la corruption prévoit que les salariés ne doivent pas, directement ou indirectement, offrir, promettre, donner ou autoriser un don d'argent ou de tout autre objet de valeur à un représentant de l'État dans le but d'influencer son action ou d'obtenir un avantage indu. Les mêmes dispositions s'appliquent aux représentants d'une entité commerciale privée dans le cadre des transactions commerciales.

Constantia Flexibles reconnaît pleinement le principe d'une concurrence libre et équitable et s'engage à respecter toutes les conditions antitrust en vigueur dans les juridictions où elle est présente. Le respect et la défense par Constantia Flexibles d'une concurrence libre et équitable s'inscrit dans le droit fil de la politique commerciale du groupe. Celui-ci applique en effet une politique de tolérance zéro envers les pratiques anticoncurrentielles afin de garantir l'application des dispositions législatives sur la concurrence.

Pour responsabiliser encore davantage ses salariés, Constantia Flexibles a mis en place une ligne téléphonique de lancement d'alerte, que les salariés peuvent utiliser pour obtenir des conseils s'ils sont confrontés dans l'entreprise à une situation qui leur pose problème. Des formations en ligne sur les réglementations antitrust et la prévention de la corruption sont aussi dispensées aux salariés qui ont des contacts avec l'extérieur.

Innovation

Constantia Flexibles veille à améliorer en permanence ses produits et ses services par une forte culture d'innovation qui est au cœur de sa croissance. L'innovation porte sur les questions techniques et économiques, mais aussi sur les aspects écologiques de son activité.

Les travaux de recherche et développement de Constantia Flexibles sont effectués dans le cadre de projets précis et prennent fréquemment la forme d'initiatives conduites en collaboration avec des acteurs internationaux du secteur qui figurent parmi les clients de Constantia Flexibles. Ceci se traduit par une coopération étroite avec les fournisseurs, les universités internationales et des instituts de recherche afin de permettre au groupe de rester à la pointe de la technologie et de réaliser des avancées tournées vers le marché.

Constantia Flexibles a ainsi à son actif un nombre important de brevets et de demandes de brevets.

Le groupe possède deux centres de compétence de pointe pour la R&D. Le centre de compétence pour les feuilles d'aluminium et les feuilles stratifiées et l'unité de coordination des affaires

réglementaires du groupe se situent à C. Teich, la plus grande usine de Constantia Flexibles, en Autriche. Les experts en R&D du centre de compétence conduisent des études sur l'aluminium, les laques et les polymères de revêtement par co-extrusion. La construction du nouveau centre de compétence pour les films polymères et les films stratifiés à Weiden, en Allemagne, a été achevée en 2015. Ce nouveau centre de R&D a ouvert en octobre 2015.

L'innovation se situant au cœur de la stratégie de Constantia Flexibles, le processus d'innovation est initié par la gestion de produit, afin de suivre au plus près les attentes des clients, et englobe d'autres fonctions auxquelles le groupe se montre particulièrement attaché, comme le développement durable ou le respect des questions réglementaires.

L'innovation dans le domaine du conditionnement peut d'une part améliorer l'impact sur l'environnement des emballages et d'autre part, contribuer à allonger la durée de vie du produit emballé et donc à réduire le gaspillage alimentaire. S'il n'est pas quantifiable dans le cadre de l'analyse du cycle de vie, ce rôle majeur du conditionnement s'avère toutefois déterminant en ce qui concerne le volume des pertes de ressources. Constantia s'emploie à diminuer le gaspillage alimentaire, en coopération avec l'initiative *Save Food* lancée par les Nations Unies en 2011 pour inscrire à l'ordre du jour politique et économique mondial la question des pertes alimentaires. Alors que la population mondiale ne cesse d'augmenter, il est impératif de trouver des moyens de diminuer le gaspillage alimentaire. Les solutions de packaging jouent un rôle important pour garantir la durabilité des produits. C'est pourquoi Constantia Flexibles concentre ses efforts sur la réduction de l'impact environnemental de ses conditionnements, la diminution de la consommation de matières premières et l'optimisation du recyclage des solutions proposées à ses clients du monde entier, tout en veillant à préserver les autres caractéristiques essentielles de ses produits.

Constantia Flexibles est conscient de son rôle et de ses responsabilités sur la chaîne de valeur et s'attache en permanence à accroître la durabilité de ses processus et ses produits. Les analyses du cycle de vie menées par le groupe de manière indépendante et en collaboration avec l'*European Aluminium Foil Association* (EAFA) et *Flexible Packaging Europe* (FPE) sont indispensables pour améliorer son empreinte écologique.

Constantia Flexibles a choisi à cet égard une voie novatrice. Les analyses du cycle de vie seront à l'avenir réalisées selon une approche semi-automatisée, destinée à renforcer l'efficacité avec laquelle le groupe répond aux multiples demandes reçues au cours des processus de conception du cycle de vie et à celles émanant de ses clients. Les données relatives à l'entreprise et aux matières premières seront automatiquement intégrées aux modèles d'analyse du cycle de vie et accessibles à différents groupes d'intérêts internes et externes sur des plateformes en ligne.

Santé des consommateurs

Pour garantir la santé et la sécurité des consommateurs, Constantia Flexibles respecte toutes les réglementations applicables aux conditionnements alimentaires et pharmaceutiques dans les juridictions où il est présent.

Dans les deux centres de compétence du groupe, des experts en recherche et développement analytiques s'appuient sur des outils de pointe, des tests en laboratoire et leurs connaissances pour analyser la sécurité et la conformité des produits.

Sous-traitants et fournisseurs

Dans le cadre de sa politique d'achat et afin de souligner l'intérêt que porte le groupe à la mise en œuvre de principes et de modes d'action socialement responsables, équitables, éthiques et durables sur l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement, Constantia a élaboré un Code de conduite pour ses fournisseurs. Ce code définit les critères élémentaires, concernant leurs responsabilités envers leurs propres parties prenantes et l'environnement, que le groupe demande à ses fournisseurs de biens et à services et à ses sous-traitants de respecter.

Les principes du code de conduite se fondent dans une large mesure sur les principes de la Déclaration universelle des droits de l'homme des Nations Unies, des Conventions de l'Organisation internationale du travail (OIT) et des Conventions des Nations Unies sur l'élimination de toutes formes de violence à l'égard de femmes et des droits de l'enfant. Le Code de conduite préconise l'équité des pratiques commerciales, des relations intègres avec les parties prenantes et la protection de l'environnement.

Reprenant les valeurs présentées dans le code de conduite, Constantia Flexibles prône la mise en place de partenariats étroits avec ses fournisseurs et ses sous-traitants dans l'optique de créer ensemble de la valeur ajoutée pour toutes les parties prenantes.

Le Code de conduite des fournisseurs est intégré aux conditions d'achat de Constantia Flexibles. En 2013, des enquêtes ont été menées auprès de tous les fournisseurs pour vérifier qu'ils respectaient les critères fixés par Constantia Flexibles. Une étude de suivi devrait être réalisée prochainement.

Transparence

Constantia Flexibles est conscient de sa responsabilité sociale à l'égard de la société en général, ainsi que de ses partenaires commerciaux, ses actionnaires et ses salariés. Compte tenu de l'extrême importance de la transparence en la matière, Constantia Flexibles communique ses principales données environnementales sur ses différentes chaînes d'approvisionnement, par exemple sur la plateforme Ecodesk, qui

facilite les analyses rapides de l'empreinte écologique des chaînes d'approvisionnement. Cette plateforme encourage les fournisseurs à évaluer et gérer leur chaîne d'approvisionnement afin de créer de la valeur de manière durable. Constantia Flexibles est également adhérent d'EcoVadis, qui vise à améliorer les pratiques environnementales et sociales des entreprises en s'appuyant sur les chaînes d'approvisionnement mondiales.

Méthodologie

Périmètre de reporting

Le périmètre de *reporting* comprend les 41 sites Constantia Flexibles qui faisaient partie du groupe en 2015. Les nouvelles acquisitions (Afripack et Pemara) seront incluses à partir de 2016.

- Constantia Flexibles a réalisé de nouvelles acquisitions en 2015 (Afripack et Pemara), qui seront intégrées au périmètre de reporting à partir de 2016.
- Le site Aluprint Plegadizos n'est pas compris dans le périmètre, sauf en ce qui concerne les effectifs en équivalent temps plein et les chiffres de la santé et de la sécurité.
- Le siège et les bureaux commerciaux ne sont pas inclus dans le périmètre de la partie sur l'environnement.

La note méthodologique de calcul sera homogénéisée lors de la future campagne de *reporting*.

Social

Salariés

Le nombre total de salariés par division comprend tous les salariés des sites et des bureaux commerciaux comptabilisés en équivalent temps plein en décembre 2015. Les calculs des autres chiffres concernant les RH se fondent sur les effectifs totaux des usines, soit 95 % des salariés (ceux des bureaux sont exclus). Les définitions retenues sont conformes à celle de la *Global Reporting Initiative* (GRI) :

- rotation des salariés : nombre de salariés qui ont quitté l'entreprise volontairement, à la suite d'un licenciement, de leur départ en retraite, ou en raison de leur décès ;
- taux de rotation des salariés : nombre total des salariés ayant quitté l'entreprise en 2015 divisé par le nombre total de salariés comptabilisés en décembre 2015 ;
- taux d'embauche : nombre total de salariés embauchés en 2015 divisé par le nombre total de salariés comptabilisés en décembre 2015.

Santé et sécurité

Les chiffres concernant la santé et la sécurité comprennent tous les salariés des usines : ouvriers, cadres, employés de bureau, apprentis et travailleurs temporaires (en haute saison), mais excluent les travailleurs externes tels que les sous-traitants et les intérimaires.

- Accident avec jour d'arrêt : accident survenant sur le lieu de travail entraînant l'absence de la personne blessée pendant au moins une journée de travail. (Ne prend pas en compte les intérimaires saisonniers et les sous-traitants)
- Le nombre de jours perdus pour accident du travail ont été reportés par les sites en jours calendaires (comme recommandé par le groupe) ou en jours travaillés. La méthodologie de calcul sera homogénéisée en vue de la future campagne de reporting. Les jours d'arrêt ne sont donc pas publiés dans le présent rapport.
- Le taux de fréquence des accidents du travail avec arrêt correspond au nombre d'accidents entraînant au moins un jour d'arrêt complet sur un million d'heures travaillées.

Environnement**Scope 1, 2 et 3**

Les émissions de CO₂ relèvent des scopes 1, 2 ou 3 (catégorie d'achats de biens et services), tels que les définit le Protocole des gaz à effet de serre, *Greenhouse Gas Protocol (Corporate Value Chain Accounting and Reporting Standard)*.

La norme fournie par le protocole définit des conditions et des orientations pour la préparation et la publication des rapports sur les émissions des gaz à effet de serre, y compris les émissions indirectes provenant des activités de la chaîne de valeur (émissions du scope 3 : uniquement catégorie "Achats de biens et services").

Génération des déchets

Les données sur la génération des déchets ont été définies conformément à la GRI (*Global Reporting Initiative*) et collectées en unités de masse.

- Déchets dangereux : déchet considéré comme dangereux par la législation nationale du site de génération.
- Déchet non dangereux : toutes formes de déchet solide ou liquide qui ne sont pas considérées comme dangereuses par la législation nationale du site de génération. Cette rubrique ne recouvre pas les eaux usées.

Utilisation de l'eau

Les données sur la génération des déchets ont été définies conformément à la GRI (*Global Reporting Initiative*) et collectées en unités de volume.

- Prélèvement d'eau (entrée) : quantité d'eau provenant de toutes les sources possibles (eau de surface ou souterraine, eau de pluie et approvisionnement municipal) utilisée au sein de l'entreprise pour quelque usage que ce soit pendant la période du reporting.

Limites méthodologiques

- La fréquence des maladies professionnelles ne figure pas dans le présent rapport car la législation de certains pays dans lesquels est présent Constantia Flexibles ne permet pas d'effectuer un suivi fiable de cet indicateur.
- Le suivi des émissions de COV et de NOx étant particulièrement complexe, Constantia Flexibles ne dispose pas de données complètes pour tous les sites. Le groupe prévoit de résoudre cette question en analysant les émissions de NOx et de COV des sites dont la consommation de solvants représente un pourcentage élevé de la consommation totale de solvants du groupe.

3.2.2 Cromology

3.2.2.1 Engagements pour une entreprise responsable

Politique générale

La politique de développement durable de Cromology s'appuie sur le déploiement de sa démarche « CORE, Engagement pour une

Entreprise Responsable » depuis 2010, autour des 3 piliers du développement durable pour lesquels 7 objectifs ont été identifiés :

Économique	Environnemental	Social/sociétal
Accompagner les clients dans leur démarche de développement durable	Optimiser l'utilisation des ressources dans les produits et processus	Agir pour et avec les collaborateurs
Innover en proposant des produits et services plus respectueux de l'environnement et des utilisateurs	Limiter les impacts sur l'environnement	Ancrer les sites dans leur territoire
	Renforcer le système de management environnemental	

Cromology s'appuie sur le socle de ses sept valeurs qu'elle a définies fin 2014 comme principes fondamentaux. Ils guident les initiatives, les décisions, les arbitrages et les comportements au quotidien des hommes et des femmes qui la composent. Ses valeurs sont :

- la sécurité ;
- l'excellence ;
- le respect ;
- la satisfaction client ;
- l'imagination ;
- le collectif ;
- la simplicité.

Engagement de la Direction

« Nous avons la conviction que ce que nous inventons et réalisons doit protéger et embellir l'habitat de ceux qui y vivent.

L'ambition de Cromology et de ses marques est d'aider ses clients, professionnels et particuliers, à magnifier leurs savoir-faire techniques et esthétiques contribuant ainsi au bien-être de chacun de façon durable.

Une telle conviction implique que nous sommes conscients de notre responsabilité de créateur, fabricant et distributeur de peintures décoratives envers tous les acteurs - internes et externes - qui œuvrent pour une croissance durable et responsable de Cromology.

Ainsi, l'engagement de Cromology en termes de développement durable correspond à l'ambition de conjuguer dans la durée performance économique avec exemplarité en termes de :

- sécurité et de développement social de nos collaborateurs et des personnes sous-traitantes qui travaillent dans nos murs ;
- préservation de la nature ;
- dialogue avec la société civile.

Le développement responsable, nous le vivons tous les jours, et je suis convaincu que par le respect de nos engagements RSE, à travers nos métiers, Cromology apporte une contribution au service de nos parties prenantes et la Société, créant de la valeur pour elles.»

Gilles Nauche

Directeur général exécutif de Cromology depuis septembre 2015

Gouvernance RSE

En 2015, un comité de pilotage RSE de Cromology a été mis en place et s'est réuni quatre fois. Il est composé des responsables des directions Marketing, Supply Chain, R&D, Ressources Humaines, Qualité Sécurité Environnement, Communication et d'un dirigeant d'une filiale opérationnelle. Il définit les orientations de la démarche et en assure le pilotage. Parmi les premières décisions prises par le comité, il a été décidé de confirmer les objectifs de la politique RSE de Cromology tels que définis en 2010 et de les inscrire dans les plans stratégiques à 3 ans des différentes filiales.

Par ailleurs, chaque filiale de Cromology construit sa démarche de long terme au plus près de son marché local et de ses clients. Cet ancrage local est le garant de la pertinence des engagements d'une part, et de l'appropriation et de la réactivité de toutes les équipes d'autre part.

Par exemple, Zolpan, l'une des filiales françaises de Cromology, a poursuivi sa propre démarche appuyée sur le référentiel RSE ISO26000. Ainsi, en 2014, l'organisme tiers indépendant VIGEO a renouvelé l'attribution à Zolpan du label LUCIE, déjà obtenu en 2011. L'audit de suivi est programmé pour octobre 2016.

3.2.2.2 Méthodologie de reporting

Périmètre et méthodes de consolidation

Les indicateurs-clés sélectionnés pour ce rapport sont consolidés sur le périmètre mondial des entités consolidées dans les comptes de Cromology

Pour chaque indicateur, une méthodologie précise de calcul est définie. Lorsque les données mesurées ne sont pas disponibles, chaque site produit des estimations et une annexe explicative en accord avec la méthodologie propre à cet indicateur. La collecte des données est réalisée via des fichiers standards validés par Cromology

Responsabilités et contrôles

La DRH Groupe collecte et consolide les données sociales, en assure le contrôle de cohérence et la validation. Il est de la responsabilité des équipes des ressources humaines de Cromology, dans chaque filiale de produire ces données.

La direction QSE de Cromology consolide les données « sécurité » et environnementales tout en effectuant des contrôles de cohérence.

Les indicateurs « sécurité » sont produits par chaque responsable Sécurité dans les filiales. La production des données environnementales relève de la responsabilité des experts Environnement de chacune des filiales de Cromology.

Chaque filiale de Cromology est responsable des indicateurs qu'elle collecte et qu'elle contrôle.

Chaque directeur de site est responsable de la production et du premier contrôle des indicateurs produits.

Note méthodologique

Précisions et limites méthodologiques

Les méthodologies de *reporting* relatives à certains indicateurs sociaux, environnementaux et sécurité peuvent présenter certaines limites du fait des modalités pratiques de collecte et de consolidation de ces informations.

Sont précisées pour les indicateurs suivants, les définitions et les méthodologies de *reporting* suivies et, le cas échéant, les incertitudes associées.

Indicateurs sécurité

Taux de fréquence des accidents de travail avec arrêt

Le taux de fréquence des accidents de travail avec arrêt (TF1) est le nombre d'accidents avec arrêt de travail supérieur ou égal à un jour, survenus au cours d'une période de douze mois, par million d'heures travaillées. Il est reporté sur l'ensemble des entités de Cromology, intégrant les CDD, CDI, intérimaires et sous-traitants.

Le taux de fréquence des accidents de travail avec et sans arrêt (TF2) est le nombre d'accidents avec et sans arrêt de travail, survenus au cours d'une période de douze mois, par million d'heures travaillées. Il est reporté sur l'ensemble des entités du Groupe Cromology, intégrant les CDD, CDI, intérimaires et sous-traitants.

Les accidents de trajet sont pris en compte dans cet indicateur lorsqu'ils surviennent pendant le temps de travail. Les accidents de trajet domicile-travail ne sont quant à eux pas pris en compte.

Taux de gravité des accidents de travail avec arrêt

Le taux de Gravité des accidents de travail avec arrêt correspond au nombre de jours d'arrêts survenus au cours d'une période de 12 mois suite à un accident de travail, par millier d'heures travaillées. Il est reporté sur l'ensemble des entités du Groupe Cromology.

Indicateurs environnementaux

Consommation d'eau

Les consommations d'eau correspondent aux consommations des activités de production et n'intègrent pas celles des réseaux de distribution. Elles sont reportées sur l'ensemble des entités de Cromology.

Consommation d'énergie

Les consommations d'énergie correspondent aux consommations des activités de production et des réseaux de distribution. Elles n'incluent pas les consommations associées au transport des employés. Elles sont reportées sur l'ensemble des entités du Groupe Cromology.

Indicateurs sociaux

Effectifs totaux

Sont considérés comme effectifs totaux les employés ayant un contrat de travail (CDI ou CDD) avec le Groupe Cromology au dernier jour calendaire du mois. Les effectifs dont le contrat de travail est suspendu ainsi que les alternants sont comptabilisés dans les effectifs en fin de période. Les thésards et stagiaires sont exclus du périmètre. Les données d'effectifs sont reportées en personnes physiques.

Embauches & départs

Les embauches et départs concernent les salariés en CDI de l'ensemble des entités du Groupe Cromology. Les mutations internes au Groupe ne sont pas comptabilisées, que ce soit en termes d'embauche ou de départ. Les conversions de CDD en CDI sont comptabilisées dans les entrées.

Taux d'absentéisme

Le taux d'absentéisme est reporté sur l'ensemble des entités du Groupe Cromology. Il s'agit du nombre de jours calendaires d'absence/nombre de jours calendaires théoriquement travaillés. Les absences incluent : les absences maladie, les absences non autorisées non payées, les absences liées aux accidents de travail et de trajet. Les autres types d'absence ne sont pas comptabilisés dans le calcul du taux d'absentéisme, en particulier les absences longues durées d'une durée supérieure à trois ans.

Heures de formation

Les heures de formation sont reportées sur l'ensemble des entités du Groupe Cromology. Elles incluent les formations internes et externes (y compris les formations e-learning) et excluent les heures correspondant à la formation scolaire des alternants sur le périmètre France, ainsi que les heures dispensées dans le cadre de la journée mondiale sécurité.

3.2.2.3 Démarche sociale : « agir pour et avec les collaborateurs »

Cromology compte près de 3 900 collaborateurs dans 9 pays. Compte tenu de son activité de fabricant mais aussi, dans certains pays, de distributeurs, Cromology gère une grande diversité de métiers avec des collaborateurs répartis dans de très nombreuses implantations géographiques.

La sécurité avant tout, première valeur de Cromology

La volonté de créer une véritable culture de la sécurité au sein de Cromology

La sécurité des collaborateurs et des sous-traitants est la première des valeurs de Cromology qui a fait le choix du « zéro accident » depuis 2013.

Plusieurs sites de Cromology ont réussi à atteindre cet objectif, et certains, plusieurs années de suite. Par exemple le site industriel de CRI Ouest en France et la plate-forme logistique de San Miniato en Italie ont, en 2015, enregistré 1 000 jours d'activité consécutifs sans accident du travail.

Le Comité exécutif de Cromology ainsi que l'ensemble des équipes de direction sont fortement impliqués dans cette démarche pour construire et transmettre cette culture de la sécurité à leurs collaborateurs. Les objectifs annuels des directeurs généraux d'entité ou de pays ainsi que ceux de nombreux managers intègrent un indicateur de sécurité.

Ce déploiement, fondé sur l'exemplarité, s'appuie en outre sur un engagement croissant de tous les niveaux d'encadrement.

En 2014, une fonction de Directeur qualité sécurité et environnement a été créée et placée sous la responsabilité directe du Directeur général exécutif de Cromology.

En 2014, Cromology a défini les « règles d'or » communes à l'ensemble des postes de travail de toutes ses filiales françaises et les a déployées auprès de l'ensemble de ses effectifs. En 2015, elles ont été généralisées à l'ensemble du groupe Cromology.

Les personnes embauchées sont sensibilisées à l'importance de la sécurité par les managers au moment de la signature du contrat de travail, elles s'engagent à respecter ces « règles d'or » en les signant.

De la même manière, huit « règles d'or » Sécurité du manager ont été définies et déployées.

Chaque année depuis 2009, la Journée Mondiale de la Sécurité de Cromology est l'occasion, de sensibiliser davantage les équipes à la sécurité.

Afin de soutenir le déploiement de la culture sécurité auprès de ses managers en France, Cromology leur fait bénéficier d'une formation interne. Cette formation de deux jours, conçue avec un prestataire extérieur et destinée aux 560 managers de Cromology, a été

déployée à partir de 2015 (auprès de 337 participants) et se prolongera en 2016 et 2017.

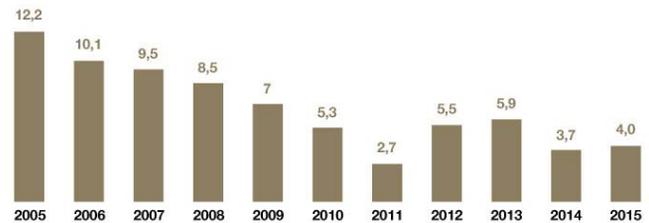
Pour favoriser le partage d'expérience et la prévention, Cromology a mis en place des outils de communication multilingues (présentations, affiches, vidéos), adaptés aux différentes typologies d'accident selon le lieu de travail.

Ces documents constituent des supports d'animation pour les équipes d'encadrement de Cromology lors de leur « minute sécurité » (réunion quotidienne ou hebdomadaire animée par les managers d'équipe), des réunions d'équipe et des réunions d'information.

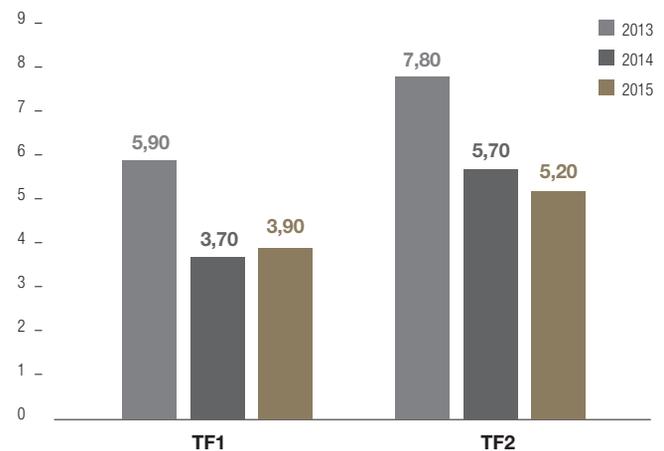
Le suivi des résultats

Depuis 10 ans, le taux de fréquence TF1 de Cromology a été divisé par 3.

Evolution du TF1 sur 10 ans



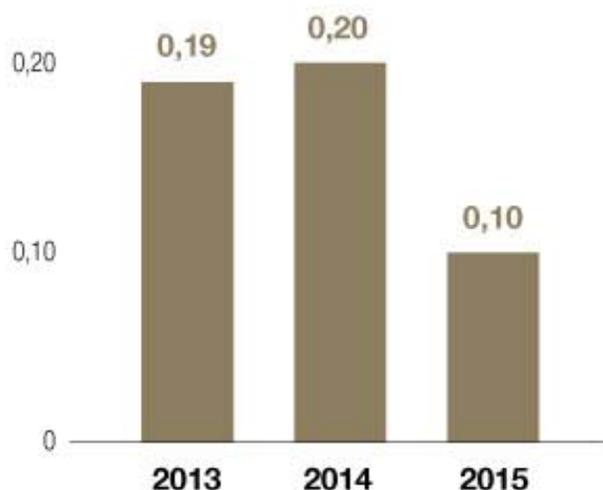
Évolution des TF1 et TF2



TF1 : nombre d'accidents du travail avec arrêt par million d'heures travaillées sur le périmètre incluant salariés (CDI et CDD) et intérimaires.

TF2 : nombre d'accidents du travail avec arrêt et sans arrêt par million d'heures travaillées.

Évolution du Taux de gravité



Le nombre total d'accidents (avec et sans arrêt de travail) est resté constant sur 2015 par rapport à 2014. Néanmoins, les plans d'action sécurité déployés pour les filiales de Cromology ont permis en 2015 de réduire significativement le taux de gravité des accidents avec arrêt.

Tous les accidents avec et sans arrêt font l'objet d'un « arbre des causes » établi par l'entité concernée, permettant d'identifier les actions correctives et de prévention à mettre en place.

En 2015, Cromology a déployé « les minutes sécurité » et les visites sécurité dans les réseaux de distribution en France. De même, les remontées de situations dangereuses et de « presqu'accidents »⁽¹⁾ (socle de la pyramide des accidents dite de « Bird ») sont suivies mensuellement au travers du reporting sécurité, des objectifs chiffrés y sont associés. Le traitement des situations dangereuses et des « presqu'accidents » est suivi par chaque entité.

Au sein des sites industriels, Cromology a défini et déployé les standards Cromology du management visuel de la sécurité.

Une culture intégrée dans la démarche industrielle

À fin 2015, l'ensemble des sites industriels de Cromology sont certifiés OHSAS 18001.

Organisation des ressources humaines

La gestion des ressources humaines de Cromology s'appuie sur une gestion décentralisée pilotée par les DRH de chaque filiale et mise en œuvre localement dans chacun des pays où s'exerce une activité commerciale et/ou industrielle.

La DRH de Cromology promeut le travail collaboratif en animant la communauté des DRH pour permettre le partage de bonnes

pratiques, par exemple avec l'organisation d'une rencontre annuelle des DRH.

Compte tenu de sa taille, la France fait l'objet d'une coordination particulière avec une réunion des DRH tous les deux mois environ et le partage de projets transversaux.

La DRH Cromology assure la définition, la diffusion et le contrôle de l'application des principaux processus RH comme le recrutement et l'appréciation annuelle.

Les évolutions de salaire et le niveau des rémunérations variables des Top managers de Cromology (environ 100 personnes) font l'objet d'un processus annuel de proposition et d'approbation centralisé. En 2015, les 100 fonctions les plus importantes du groupe ont également fait l'objet d'un positionnement avec la méthode Hay et les rémunérations comparées à chaque marché local.

Par ailleurs, chaque DRH, dans sa filiale, s'engage notamment à :

- appuyer et mettre en œuvre l'engagement pour la sécurité de Cromology, et s'assurer que son organisation fonctionne en adéquation avec la culture de Cromology ;
- favoriser le développement de chacun dans une organisation où la prise d'initiative et la responsabilité sont encouragées ;
- veiller à ce que l'ensemble des processus Ressources Humaines définis par la DRH Groupe, par exemple le « HR1 » (entretien annuel d'appréciation) et le processus d'évaluation et d'augmentation de salaires soient appliqués à tous les niveaux de la chaîne hiérarchique ;
- mettre en œuvre des plans de formation adaptés à la stratégie de développement de la filiale ;
- favoriser et mettre en œuvre des systèmes de rémunérations cohérents avec le niveau des marchés sur lesquels la filiale opère ;
- veiller à écarter toute forme de discrimination et garantir le respect des lois sociales et de leur application.

Favoriser l'engagement des collaborateurs

Cromology a poursuivi en France ses actions issues des résultats de l'enquête Great Place to Work pour contribuer à l'engagement de ses 2500 collaborateurs en définissant et en mettant en place des actions de communication, d'animation et de management participatif.

Par exemple, pour contribuer à une meilleure connaissance des collaborateurs entre eux, Tollens a réalisé la seconde phase de son opération Reverso au cours de laquelle les commerciaux et collaborateurs des points de vente de la région parisienne ont été accueillis au siège de Clichy pour découvrir les métiers de leurs collègues.

Cromology Research & Industry (CRI), a pris l'initiative de donner accès à tous ses collaborateurs à un service d'écoute et de soutien psychologique 7 jours/7 et 24 heures/24. Ce service, géré par des psychologues professionnels est totalement confidentiel et gratuit pour les collaborateurs.

(1) Appellation issue du socle de la pyramide des accidents dite de « Bird »

Grâce à un partage des bonnes pratiques entre les DRH lors de la réunion annuelle, l'enquête Great Place to Work a, en 2015, été réalisée chez Cromology España et chez Robbialac au Portugal.

En Espagne, le plan d'action a consisté à sensibiliser les managers à la reconnaissance des initiatives de leurs collaborateurs et à favoriser la communication pour développer la participation en adoptant la méthode d'animation World café mise en place chez CRI en France.

Robbialac a lancé l'enquête Great Place to Work en octobre 2015 à l'issue de laquelle Robbialac figure parmi les 25 entreprises présentant les meilleurs résultats sur la centaine d'entreprises européennes de la chimie ayant participé à l'enquête.

Bien que cette performance soit excellente, Robbialac mettra un plan d'action en 2016 et 2017.

Cromology Italia a réalisé un investissement très significatif pour l'amélioration des conditions de travail des collaborateurs du site de Lucca. Profitant du regroupement d'un certain nombre de fonctions en ce lieu unique, Cromology Italia a construit un nouveau bâtiment qui accueille notamment le restaurant d'entreprise dans d'excellentes conditions de confort. Profitant ainsi des surfaces libérées, Cromology Italia a ouvert son centre de formation (cf paragraphe « Formation », ci-après).

La communication interne

En 2014, une Direction de la communication a été créée et est directement rattachée au Directeur général exécutif de Cromology.

La Direction de la communication du groupe a piloté les opérations relatives au changement de raison sociale de Materis Paints en Cromology avec l'aide de la Direction du développement et la Direction juridique Groupe, les Directions des ressources humaines ainsi que celles du marketing des filiales.

Cette opération a permis la transformation visuelle de nombreux sites avec de nouvelles signalétiques.

La Direction de la communication pilote la convention annuelle des cadres de direction pour faire le point sur la stratégie de développement de Cromology.

Tous les trimestres, les cadres des comités de direction de toutes les filiales participent au Group Management Meeting en visioconférence. Objectifs et résultats de l'entreprise, actions en cours et succès sont partagés. Les cadres de direction bénéficient ainsi d'une actualisation régulière de l'information concernant le groupe qu'ils peuvent partager avec leurs équipes.

Le temps consacré à l'information se développe sans cesse :

- chez Colorín, en Argentine, le programme Breakfasts a été renforcé. Chaque employé de l'entreprise a participé au moins une fois dans l'année à une réunion de communication avec le Directeur général de l'entreprise.
- les réunions d'information structurées, organisées et régulières se multiplient comme chez CRI, dans le réseau Tollens, chez Vernis Claessens ou en Espagne qui a lancé l'opération Espacios. Tous les 6 mois, le comité exécutif de cette filiale consacre une journée

pour l'information des collaborateurs, répartis en petits groupes, sur la stratégie, les lancements de nouveaux produits, les résultats, favorisant ainsi un dialogue de qualité.

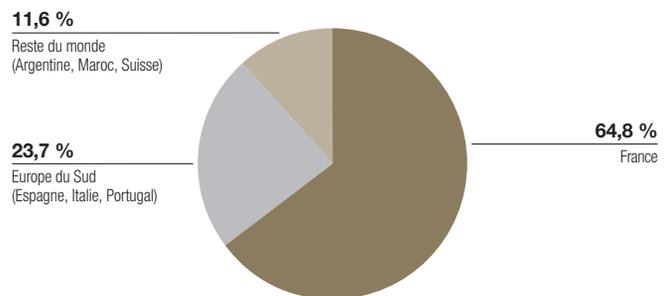
Effectifs

Les marchés - hors France et Italie - ont rebondi en 2015, le marché argentin a été influencé par la très forte inflation et la situation du marché des changes, l'Espagne et le Portugal ont bénéficié d'un contexte économique en amélioration. Au total, le chiffre d'affaires est très légèrement supérieur à celui de 2014. Les tonnages de peintures produits ont, quant à eux, progressé de plus de 5%.

Dans ce contexte, Cromology a renforcé certaines équipes pour lui permettre de conduire ses projets de développement à moyen terme et réduit les effectifs d'autres structures pour les adapter à la situation de marché.

Des ouvertures de points de vente, quelques acquisitions de distributeurs, l'intégration chez Cromology de fonctions et de services auparavant portés par le groupe Materis (notamment les effectifs de Cromology IT, et dans une moindre mesure, ceux de la Direction financière et la Direction juridique du Groupe) ont conduit à l'augmentation des effectifs. Cette croissance des effectifs a été en partie compensée par des ajustements en France et en Italie. Au global, les effectifs sont en légère augmentation (+0,8%).

Répartition des effectifs par zone



Absentéisme

Le taux d'absentéisme au sein du Groupe Cromology a très légèrement augmenté pour atteindre 3,2%. En Argentine, Colorín a mené une action particulière dans ce domaine et mis en place des outils de suivi avec succès puisque en un an, le taux d'absentéisme a été réduit d'un point.

Recrutement, formation et développement des collaborateurs

Dans une industrie de service comme celle de Cromology, les ressources humaines sont clé et peuvent contribuer à faire la différence durablement avec les concurrents.

Recrutement et intégration

En 2015, Cromology a recruté 337 nouveaux collaborateurs en contrat à durée indéterminée.

Ce nombre de recrutements représente autant de possibilités de renforcer l'ensemble de Cromology avec des collaborateurs compétents dans leur domaine et dont l'engagement contribuera à soutenir le développement du groupe.

Les procédures de recrutement ont été renforcées. Les candidats sont systématiquement rencontrés par plusieurs personnes. En particulier, les candidats à des fonctions commerciales itinérantes sont notamment reçus par les directeurs généraux des réseaux de distribution.

Au moins trois références sont prises sur les candidats retenus dans la phase de sélection finale. En France, deux postes ont été créés pour renforcer les moyens consacrés au recrutement.

Avant de recruter à l'extérieur, la préférence est donnée aux personnes déjà présentes dans le groupe et qui ont démontré, par leurs performances, leur capacité à progresser. Ainsi, les postes à pourvoir font l'objet d'une publication en interne avant le déclenchement d'un recrutement extérieur. Cette publication se fait sous forme d'affichage et /ou par voie digitale (intranet chez Zolpan ou site dédié recrutement chez Tollens).

Les démarches pour favoriser l'intégration des nouveaux entrants tendent à devenir la règle comme chez Vernis Claessens en Suisse, où tout nouvel embauché visite tous les départements de l'entreprise.

Pour assurer la réussite de l'intégration d'un nouvel embauché, de nouvelles actions ont été déployées en 2015 comme au Portugal avec le Welcome Manual (version papier et digitale) augmenté, amélioré, et diffusé à chaque nouvel entrant. Dans le Groupe Tollens, chaque collaborateur embauché en CDI passe une semaine dans un point de vente pour comprendre l'entreprise, les demandes des clients, les produits.

Toujours au Portugal, chaque personne embauchée en CDI bénéficie d'une période d'intégration allant de quelques jours à deux mois permettant la découverte de plusieurs départements de l'entreprise.

Pour préparer l'avenir, le réseau Couleurs de Tollens a repris sa politique d'intégration de jeunes dans l'entreprise, avec une vingtaine de contrats à alternance pour deux ans. L'expérience a montré que les collaborateurs recrutés dans ce cadre sont en général plus fidèles à l'entreprise et qu'ils évoluent plus vite.

Pour favoriser l'intégration de ses nouveaux embauchés, Cromology a organisé en France pour la première fois en 2015 deux journées destinées à faire connaître le Groupe à 126 nouveaux collaborateurs : ses activités, sa stratégie de développement, ses valeurs et sa forte culture sécurité. L'objectif est également de favoriser le dialogue avec ces collaborateurs, de filiales et de fonctions différentes, entre eux et avec les dirigeants du Groupe.

Formation

La politique de formation est définie localement par chaque filiale en fonction des besoins de développement de l'entreprise et des collaborateurs.

Cromology s'attache à former régulièrement ses collaborateurs pour favoriser l'enrichissement de leurs compétences et leur employabilité. En 2015, le nombre de salariés du groupe ayant participé à au moins une formation dans l'année a augmenté (plus de 81% des collaborateurs), tout comme le nombre moyen d'heures de formation par collaborateur, qui est passé de 15,7 heures à 19,1 heures. En 2015, et pour la deuxième année consécutive, les dépenses externes de formation sont en hausse de 20%, traduisant ainsi la réalisation de formations plus élaborées.

Cromology Italia a construit CromoCampus, un centre de formation sur son site de Lucca. Inauguré fin 2015, ce centre est destiné aussi bien à la formation des collaborateurs que des clients.

Entretien annuel d'appréciation (EAA)

L'EAA est un moment important dans la relation entre chaque collaborateur et son manager. Il permet une discussion sur la performance globale du collaborateur et l'atteinte des objectifs fixés en début d'année, base d'évaluation de la partie variable de la rémunération.

C'est aussi un moment de dialogue sur le développement des compétences et les souhaits personnels du collaborateur, les besoins de formation ainsi que sur le mode de management du responsable hiérarchique.

Chez Tollens, chaque collaborateur qui a exprimé une mobilité reçoit un courrier l'informant que sa demande a bien été prise en compte par la DRH.

L'EAA existe dans toutes les filiales du groupe. Il a vocation à s'appliquer à l'ensemble des collaborateurs. Mais cette politique n'est pas encore systématiquement appliquée. Le taux de réalisation des EAA des managers a régressé entre 2014 et 2015 passant de 81% à 68,7%.

Plan de succession

Un plan de succession annuel est préparé par chaque filiale.

Colorín réalise en outre un travail préparatoire de People Review destiné à alimenter les plans de succession, et d'identifier les hauts potentiels, personnes clé et experts.

Les plans de succession des cadres des comités de direction des filiales sont consolidés par la direction des ressources humaines Groupe en vue d'être présenté et discuté avec la Direction Générale de Cromology. Le Groupe s'assure ainsi de disposer des femmes et des hommes dont il a besoin pour son développement ou que les actions nécessaires (formation, mobilité, recrutement...) sont prises pour atteindre cet objectif.

Hauts potentiels, personnes clé et experts

Depuis 2014, la direction des ressources humaines groupe conduit un processus d'identification des hauts potentiels ainsi que des personnes clé et des experts. À partir de critères préalablement définis, chaque filiale a fait ses propositions et après discussion avec la direction du Groupe, une liste de personnes qui feront l'objet d'un suivi particulier a été établie.

Rémunération

La politique de rémunération de Cromology est coordonnée entre ses différentes filiales et adaptée à chaque pays pour tenir compte des caractéristiques propres aux marchés locaux.

La politique de rémunération repose sur le respect des principes suivants :

- respect des réglementations applicables et du salaire contractuel minimum en vigueur ;
- reconnaissance de la performance individuelle et collective ;
- volonté d'équité interne ;
- cohérence avec les conditions locales de marché.

Chaque filiale favorise et met en œuvre des systèmes de rémunération variable visant à favoriser la performance individuelle et ou collective.

En 2015, Zolpan et Couleurs de Tollens (filiales françaises de distribution intégrées) ont fait évoluer les systèmes de rémunération variable de leurs commerciaux itinérants (310 salariés) pour les adapter aux objectifs de développement et de conquête de parts de marché.

Pour les salariés ne bénéficiant pas de transport en commun pour accéder à des sites éloignés, Cromology Research & Industry a mis en place un chèque transport.

Les directions des ressources humaines de chaque filiale s'assurent, par des benchmarks périodiques, que les rémunérations sont cohérentes avec celles du marché. Chaque année, les négociations menées au sein des filiales de Cromology permettent de conclure un nombre important d'accords collectifs locaux sur les rémunérations et sur d'autres sujets « sociaux » (18 dont 9 spécifiquement pour les rémunérations en 2015).

En 2015, les frais de personnel ont représenté 24,9 % du chiffre d'affaires de Cromology. Cette croissance d'un point par rapport à 2014 s'explique notamment par la faible croissance du chiffre d'affaires, par l'augmentation des effectifs et par la très forte inflation en Argentine (cf. paragraphe Effectifs).

Cromology considère que les avantages sociaux font partie de sa politique globale de rémunération. C'est pourquoi, en 2015, l'ensemble des sociétés françaises, ont, dans une démarche de concertation validée par les représentants du personnel, aménagé et renoué les accords d'entreprise en matière de prévoyance et de frais de soins de santé.

De la même manière, la filiale suisse Vernis Claessens a négocié une amélioration des garanties en cas de décès tout en faisant baisser les charges sociales.

Depuis 2014, les salariés français reçoivent un bilan social individuel, qui consiste à leur communiquer, une fois par an, une

information globale et détaillée de l'ensemble de leur rémunération annuelle directe, indirecte et de l'ensemble des avantages perçus ou des moyens mis en œuvre par l'entreprise en matière de protection sociale.

Organisation du travail

Chaque entité de Cromology veille à la conformité de ses opérations aux exigences des réglementations locales. D'autre part, l'amélioration continue de l'organisation et des conditions de travail est un axe important des politiques de ressources humaines de chaque filiale du groupe pour développer la performance de l'entreprise.

Ainsi, Couleurs de Tollens a engagé la mise en place d'une nouvelle organisation du management des forces commerciales de son réseau de distribution. Le management est dorénavant spécialisé entre les DAV (Directeurs animation des ventes), managers d'un ensemble de points de vente et les DDV (Directeurs développement des ventes), chargés de manager les commerciaux itinérants. Cette nouvelle organisation a aussi permis de créer des opportunités de carrière pour les meilleurs collaborateurs.

Pour ses équipes de production, Cromology España a conclu un accord avec les organisations syndicales afin de mettre en place une quatrième équipe de production le week-end, de janvier à octobre. Cet accord permet, tout en répondant mieux à la demande des clients, de réduire les heures supplémentaires, et créer de l'emploi permanent plutôt qu'intérimaire.

Au-delà des accords collectifs de rémunération, 9 accords collectifs locaux ont été signés en 2015 dans les domaines relatifs au temps de travail, à la formation, à la sécurité, la santé et la diversité.

Diversité

Cromology s'attache à lutter contre toute forme de discrimination.

En France, la filiale Zolpan est signataire de la Charte de la Diversité. Cromology a conclu en France des contrats avec des centres d'aide par le travail (CAT) ou des ateliers protégés (ESAT). Cromology informe également les structures spécialisées pour l'emploi des personnes en situation de handicap des postes que le Groupe a à pourvoir.

Liberté d'association

Cromology s'engage à respecter les exigences des réglementations locales et à laisser libre accès aux instances de représentation du personnel, de consultation et de dialogue social dans l'ensemble des entités du groupe.

3.2.2.4 Démarche environnementale

Le respect de l'environnement est un élément important de la culture de Cromology. À ce titre, en 2015, le groupe a consacré 2,4 M€ à la prévention des risques « environnement et sécurité », soit 12 % du montant total de ses investissements.

Le Groupe a mis en place une stratégie environnementale fondée sur 3 axes prioritaires :

- le renforcement de son système de management environnemental ;
- l'optimisation de l'utilisation des ressources ;
- la limitation des impacts environnementaux.

Les activités industrielles de Cromology consistent principalement à la formulation et la fabrication de peintures dont l'impact direct sur l'environnement est modéré.

Le renforcement de notre système de management environnemental

Cromology poursuit ses efforts de prévention des risques et de renforcement du niveau de management environnemental de l'ensemble de ses sites industriels par l'obtention progressive de la certification ISO 14001, une référence internationale dans le domaine du management environnemental. Sept sites Cromology sont certifiés suivant ce référentiel, soit 44% des sites industriels et logistiques.

Optimisation de l'utilisation des ressources

Les consommations de ressources de Cromology sont directement proportionnelles au volume d'activité.

Maîtrise de l'énergie et amélioration de l'efficacité énergétique

Cromology a poursuivi ses actions pour améliorer l'efficacité énergétique afin de réduire l'impact environnemental et les coûts énergétiques.

La consommation totale d'énergie du Groupe s'est élevée à 186,2 TJ en 2015, une hausse de 0,8 % par rapport à 2014 pour des volumes en augmentation de 6,8 % par rapport à la même période.

Cette baisse du ratio « énergies consommées /rapport à la quantité produite se traduit par une baisse des émissions de NOx et de CO2 de, respectivement -2,9 % et -4 % en valeurs absolues.

La baisse des émissions de COV de -4% résulte de l'amélioration continue et de l'optimisation de nos process.

Le réseau de distribution de la filiale Zolpan a renouvelé son bilan carbone en 2014. A la suite de ce bilan, Zolpan a déployé l'écoconduite auprès de ses collaborateurs, lancé des campagnes

de sensibilisation sur les économies d'énergie et favorisé dans la mesure du possible les véhicules hybrides dans sa flotte automobile. Un second bilan est programmé en 2017 sur la situation de 2016.

En Europe, un audit énergétique suivant la directive européenne 2012/27/UE a été réalisé pour les entités concernées : l'Italie, le Portugal et les réseaux Zolpan et Tollens. Un plan d'action sera déployé par entité en 2016.

Maîtrise de l'eau

En 2015, la consommation totale d'eau dans le Groupe représente 158 504 m³, en hausse de +0,9 %, pour des volumes en hausse de +6,8 %. Parallèlement à la faible hausse de la consommation d'eau, la DCO - Demande Chimique en Oxygène - a augmenté entre 2014 et 2015, en passant respectivement de 47,3 tonnes à 47,8 tonnes ; la TSS - Teneur en Solides en Suspension - a baissé sur la même période de 4,5 %.

Certains sites industriels de Cromology ont été conçus pour n'émettre aucun rejet aqueux externe. Les effluents sont ainsi entièrement recyclés comme sur le site de Wormhout (France). Chaque année, des investissements spécifiques sont réalisés pour améliorer le traitement des eaux industrielles et diminuer les rejets des activités concernées.

Ainsi, sur le site de Les Franqueses (Espagne), un nouveau module de traitement des eaux par voie biologique a été installé en fin d'année 2014 et est maintenant pleinement opérationnel.

A La Bridoire (France), un premier évapo-concentrateur pilote a été testé afin d'améliorer la qualité des eaux rejetées. Un second test sera réalisé au premier semestre 2016, le but étant à terme de ne plus rejeter d'eau sur le site.

Sur la plateforme logistique de San Miniato (Italie), une campagne de sensibilisation sur la consommation d'eau a été réalisée.

Maîtrise des matières premières

Les procédés des activités du groupe Cromology génèrent peu de pertes et de déchets.

En 2015, les efforts d'amélioration des procédés et de recyclage ont permis de diminuer le taux de déchets de 4,3 à 3,7 % du volume fabriqué.

Par exemple, le site de La Bridoire a baissé sa production totale de déchets de 16 % grâce à une gestion extrêmement rigoureuse de ses déchets alors que la production n'a baissé que de 4 %. La plateforme logistique de Vémars (France) a aussi baissé sa production de déchet dangereux de 17 % par une réduction de son taux de casse (meilleur productivité) et par une meilleure gestion de ses déchets.

Sur le site de Les Franqueses (Espagne), une meilleure gestion des produits obsolètes a permis de réduire le taux de déchets du site de 19 %.

La collaboration avec les fournisseurs d'emballages permet la réduction de la consommation de matières premières d'origine pétrolière par l'utilisation de matières plastiques régénérées. Ainsi, le principal fournisseur s'est engagé à utiliser jusqu'à 50 % des volumes de polypropylène régénéré pour la fabrication des emballages utilisés par Cromology.

Expert en couleur, Cromology maîtrise intégralement la formulation et la production de tous ses colorants pour une couleur parfaite et qui résiste au temps. Ainsi, Cromology distribue à ses réseaux de distribution (intégrés et partenaires) les colorants fabriqués dans ses propres usines. Cromology a remplacé en 2015 leurs emballages en plastique rigide par des emballages souples. Ce qui a contribué à réduire le volume et le poids de ces emballages (27 tonnes), l'énergie nécessaire à les fabriquer et à les transporter. Par ailleurs, ce type de conditionnement permet une utilisation optimale du produit jusqu'à la dernière goutte, ce qui génère une moindre perte de produits (5,5 tonnes).

Limitier les impacts environnementaux

Maîtrise des déchets industriels et de leur élimination

En 2015, les activités de Cromology ont généré un total de 8302 tonnes de déchets (soit une baisse de 8,7 % par rapport à 2014 alors que, sur la même période, la production a augmenté de 6,8%). Ces déchets ont été traités par des sous-traitants spécialisés dans des filières accréditées par les autorités locales.

Quant aux déchets classés dangereux au sens de la nomenclature européenne sur les déchets industriels, leur tonnage a diminué de 15,8 % entre 2014 et 2015. Ceci a été permis par une gestion rigoureuse des déchets, notamment par le développement du tri sélectif.

De plus, depuis 2014, les sites de La Bridoire en France et de Casablanca au Maroc ont vu l'installation de compacteur de déchets. Grâce au compactage de certains déchets comme les films plastiques des emballages, il est possible de valoriser ces déchets.

Nuisances sonores

Les émissions sonores des sites Cromology sont limitées. Tous les sites industriels sont soumis à un contrôle des nuisances sonores dans le cadre des législations locales et de la certification OHSAS 18 001, avec formalisation d'un plan d'actions.

Cromology a en 2015 obtenu la certification OHSAS 18001 pour l'ensemble de ses sites industriels.

Utilisation des sols

Les activités industrielles de Cromology ont des empreintes foncières et des impacts directs sur les sols limités qui ne justifient pas un suivi précis de l'utilisation de sols.

Adaptation aux conséquences du changement climatique

Les activités ne sont pas directement impactées par les conséquences du changement climatique. Le groupe n'a ainsi pas développé de politique générale sur ce thème.

Mesures prises pour préserver et développer la biodiversité

Aucun impact majeur immédiat n'a été identifié dans le cadre des activités industrielles de Cromology. Les actions générales mises en œuvre pour limiter l'utilisation des ressources et les impacts contribuent in fine à préserver la biodiversité. Dans ce contexte le Groupe n'a pas mis en place de programme général visant à protéger la biodiversité dans l'environnement de ses sites industriels.

3.2.2.5 Démarche sociétale

Cromology s'engage envers la collectivité en tant que partie-prenante aux travers de deux axes :

- l'innovation, pour concevoir et proposer des produits et services toujours plus respectueux de l'environnement et de ses clients utilisateurs : peintres professionnels, des clients particuliers, distributeurs indépendants et grandes surfaces de bricolage, architectes, bâtisseurs publics ou privés ;
- l'ancrage des sites et des opérations dans les territoires sur lesquels Cromology développe ses activités industrielles et commerciales.

Innover en proposant des produits et services plus respectueux de l'environnement et des utilisateurs

Cromology mène une politique d'innovation dynamique : près du quart de ses ventes 2015 a été réalisé avec des produits de moins de trois ans.

Avec pour objectif de diminuer les émissions de Composés Organiques Volatils (COV) de ses produits, Cromology a réussi en dix ans à transformer son portefeuille de gammes de produits constituées aujourd'hui à près de 90% de peintures à base aqueuse.

Au-delà, Cromology s'inscrit dans une démarche globale volontaire de recherche et développement centrée notamment sur le respect de l'environnement.

Ainsi, Cromology recherche en permanence à baisser le plus possible le taux de COV de ses innovations, au-delà des obligations réglementaires des pays où elle opère, tout en conservant un niveau de qualité et de performance le plus élevé possible. En 2015, les nouveaux produits répondant aux labels les plus exigeants en teneur en COV⁽¹⁾ (Ecolabel, TÜV) ou en taux d'émission en COV⁽²⁾ (A+, TÜV) représentent près de la moitié (47,8%) des ventes réalisées avec des produits de moins de 3 ans. Par exemple, en France, Tollens et Zolpan ont lancé des produits sous le label allemand TÜV qui impose un taux de COV inférieur à 1g/l pour une peinture intérieure, soit 30 fois inférieur à la teneur imposée par la réglementation européenne et 10 fois inférieur à la teneur imposée par l'Ecolabel Européen.

Par ailleurs, innovation majeure, Cromology commercialise une peinture anti-formaldéhyde qui permet la réduction de la pollution de l'air intérieur en y captant les polluants majeurs. Par l'application de ce produit sur les quatre murs et le plafond d'une pièce, la réduction de pollution de l'air intérieur relative à ses ces polluants atteint 80 %. Cette innovation a été primée en France comme innovation de l'année toutes catégories en 2014, par Castorama.

Enfin, pionnier dans le domaine de l'isolation thermique par l'extérieur (ITE), avec 15 millions de m² posés depuis 1975, Cromology renforce constamment son offre de systèmes pour améliorer l'efficacité énergétique et le confort des bâtiments (environ 5 % de son chiffre d'affaires). À titre d'exemples :

- mise sur le marché en 2011 de la deuxième génération d'une peinture résistante au feu, avec une forte évolution de la formulation ;
- commercialisation de colorants à base de pigments « froids » adaptables aux systèmes ITE à partir de 2014.

En 2015, les investissements en R&D de Cromology ont représenté 1,3 % du chiffre d'affaires fabricant (hors négoce).

Ancrer nos sites dans leur territoire

Impact territorial en matière d'emploi, de développement régional et sur les populations riveraines ou locales

Les impacts de l'activité économique de Cromology ainsi que l'activité générée par l'utilisation des produits de Cromology sont principalement locaux.

En effet, les activités commerciales de Cromology participent au développement de la construction et de la rénovation des logements, des surfaces commerciales et des infrastructures, marchés très majoritairement locaux.

Par ailleurs, la fabrication des produits du groupe est essentiellement locale. En 2015, la part du chiffre d'affaires de Cromology généré par les produits commercialisés sur leurs territoires de fabrication est ainsi de 95 %.

De même, concernant sa politique d'achats de matières premières et emballages en Europe, Cromology privilégie le recours à des fournisseurs européens dans une démarche de réduction de ses coûts de transport et une meilleure accessibilité et disponibilité des fabricants.

Relations avec les fournisseurs et les sous-traitants

Les achats représentent une part significative des dépenses de Cromology. La fonction achats s'engage à développer de bonnes pratiques en termes de RSE et échange avec les fournisseurs sur les sujets liés à la politique RSE Groupe : en particulier sur la politique d'innovation orientée en faveur du développement de produits plus respectueux de l'environnement et des utilisateurs, et s'agissant de la maîtrise des impacts sur l'environnement des activités de production.

Les deux principales catégories d'achat de Cromology sont :

- les "matières premières et emballages" pour fabriquer et conditionner les peintures et
- les "produits de négoce" pour mettre à disposition des clients dans les magasins intégrés des outils et des équipements pour les peintres ainsi que des revêtements de sols et revêtements muraux

Concernant ses fournisseurs en matières premières et emballages, Cromology a initié en 2015 une démarche d'audit qualité qui a fait l'objet d'un rapport interne incluant également une évaluation des domaines de la sécurité et de l'environnement.

Cromology a organisé en septembre 2015 une « journée fournisseurs » avec plus de 80 représentants de ses fournisseurs stratégiques en matières premières, emballages et produits de négoce. Organiser ce séminaire permet à Cromology de renforcer dans la durée les relations avec ses fournisseurs stratégiques pour les impliquer encore davantage dans la compréhension de sa stratégie d'innovation produits, orientée entre autres, vers le respect de l'environnement et le bien-être de l'utilisateur des peintures.

(1) La teneur en COV (exprimée en g/l de peinture) est la quantité de composés organiques volatils que l'on retrouve dans la formulation de la peinture.

(2) L'émission de COV (exprimée en µg/m³ d'air) est le taux de composés organiques volatils émis dans l'air intérieur après application et séchage de la peinture.

Les actions de partenariat et de mécénat

Cromology laisse à ses équipes dans chaque pays l'initiative d'actions locales.

Les équipes privilégient les associations ou organisations au sein desquelles les collaborateurs du Groupe Cromology sont investis.

Ainsi, au Maroc, la filiale Arcol mène un programme de rénovation d'écoles en zone rurale par du mécénat de compétences et des dons en peinture. En 2015, 11 écoles et près de 4500 élèves ont bénéficié de cette initiative.

Colorin en Argentine, accompagne l'association TECHO qui vient en aide à des familles sud-américaines en situation précaire dans un programme de construction de plus de 2000 maisons en bois.

En France, Tollens est partenaire de l'Institut Imagine, le plus grand centre européen de recherche sur les maladies infantiles et a notamment offert la moitié des 13 000 litres de peinture nécessaires à l'embellissement du bâtiment de l'Institut inauguré en 2013.

Zolpan a alloué depuis 2009 près de 40 bourses du développement durable. Il s'agit de projets de solidarité pour lesquels des salariés Zolpan sont investis bénévolement sur leur temps personnel. Les associations dotées œuvrent le plus souvent en faveur de personnes en difficulté, du patrimoine ou du sport.

Par ailleurs, de nombreuses filiales promeuvent l'Art et la Culture :

Colorin est partenaire du Glaciarium, Museo Del Hielo, dédié à la compréhension des glaciers et à l'environnement. Robbialac au Portugal est partenaire depuis 2011 du Museu Coleção Berardo (Lisbonne). Tollens est partenaire du Musée d'Orsay (Paris), du Musée de l'Orangerie (Paris) et du Musée de la Piscine (Roubaix). Zolpan est partenaire historique de CitéCréation, leader mondial des murs peints et a notamment contribué à la réalisation à Lyon du « Mur des Canuts », plus grande fresque en trompe-l'œil d'Europe et en 2015, la fresque reproduisant le portrait de Paul Bocuse, toujours à Lyon.

Prévention de la corruption

Cromology s'attache à ce que ses collaborateurs appliquent des pratiques commerciales équitables et respectent les réglementations en vigueur dans ce domaine.

En 2014, une charte anti-corruption intitulée « Cromology Group policy on gifts, meals, entertainment, travel and other advantages, political contributions, charitable donations, facilitation payments, solicitation and extortion » a été élaborée et présentée aux membres du Comité Exécutif. Chacun des membres du Comité Exécutif de Cromology, dont tous les CEOs des sociétés opérationnelles, a signé une charte des bonnes pratiques (intitulée « Business Conduct Guidelines ») qui incorpore la charte anti-corruption.

En 2015 et début 2016, tous les membres des comités exécutifs des sociétés opérationnelles du groupe Cromology se sont engagés par écrit à l'appliquer.

Engagement en faveur des droits de l'Homme

Le groupe Cromology s'engage à ne pas recourir au travail des enfants ni au travail forcé.

Les Business Conduct Guidelines incorporent également par référence la Charte Cromology relative au respect des lois et réglementations concernant le contrôle des exportations et des échanges avec certains pays (intitulée : « Cromology Group Policy Regarding Compliance with Trade Control Law»). Les dirigeants des sociétés opérationnelles se sont engagés à respecter des procédures visant à s'assurer que le groupe Cromology ne commerce pas avec les pays sanctionnés par la communauté internationale. Ces pays comprennent notamment des pays considérés comme ne respectant pas les droits de l'homme.

3.2.2.6 Synthèse des indicateurs sociaux et environnementaux

Indicateurs ressources humaines	2015	2014
Effectifs		
Effectifs groupe	3 893	3 864
dont CDI	3 744	3 706
dont CDI en %	96,2 %	95,9 %
dont CDD	149	158
dont CDD en %	3,8 %	4,1 %
dont femmes	1 091	1 079
dont femmes en %	28 %	27,9%
dont hommes	2 802	2 785
dont hommes en %	72 %	72,1 %
Entrées dans le groupe ⁽¹⁾	337	262
dont femmes	106	72
dont femmes en %	31,5 %	25,9 %
Sorties du groupe ⁽¹⁾	348	368
dont femmes	99	100
dont femmes en %	28,4 %	27,2 %
Répartition des effectifs par zone		
France	64,8%	64,2%
Europe du sud (Espagne, Italie, Portugal)	23,6 %	23,8%
Autres pays (Argentine, Maroc, Suisse)	11,5 %	12 %
Frais de personnel sur chiffre d'affaires	24,9 %	23,9 %
Absentéisme ⁽¹⁾	3,2	3,0
Formation		
Nombre de salariés ayant bénéficié d'au moins une formation	3 163	2 959
% de salariés ayant bénéficié d'au moins une formation	81,3 %	76,5 %
Nombre moyen d'heures de formation par salarié	19,1	15,7
Dépenses externes de formation en % de la masse salariale	0,8 %	0,7 %
Sécurité des personnes⁽²⁾		
Nombre d'accidents du travail avec au moins 1 jour d'arrêt	29	26
Nombre d'accidents du travail sans jour d'arrêt	9	12
Taux de fréquence des accidents avec arrêt (TF1)	4,0	3,9
Taux de fréquence des accidents avec arrêt et sans arrêt (TF2)	5,2	5,7
Taux de gravité ⁽³⁾	0,10	0,20
% de sites industriels certifiés OHSAS 18001	100 %	83 %

(1) CDI seulement.

(2) Périmètre incluant salariés (CDI et CDD) intérimaires et sous-traitants.

(3) Taux de gravité : (nombre de jours d'arrêt x1000)/nombre d'heures travaillées.

Indicateurs environnement	2015	2014
% de sites industriels certifiés ISO 14001	44 %	44 %
Déchets produits (% des volumes de production)	3,7 %	4,3 %
Consommation d'énergie (TJ)	186,2	184,7
Émissions de CO ₂ (T)	3718	3873
Émissions de NOx (T)	4,06	4,18
Émissions de SOx (T)	0,35	0,27
Consommation d'eau (m ³) ⁽¹⁾	158504	157062
Demande Chimique en Oxygène DCO (T)	47,8	47,3
Solides en suspension (T)	25,3	26,5
Émissions de Composants Organiques Volatils (T)	114,6	118,9

(1) La consommation d'eau ne prend pas en compte la consommation d'eau des réseaux de distribution

3.2.3 Stahl

3.2.3.1 Ressources humaines - Un engagement fort en faveur du renforcement des compétences des salariés

Stahl a acquis l'activité Leather Services de Clariant en mai 2014. Cette acquisition comprend trois usines de production totalisant environ 560 salariés, ce qui explique la différence du nombre de salariés entre 2013 et 2014.

Emploi

Au 31 décembre 2015, Stahl comptait 1 787 salariés (1 767 en équivalent temps plein), soit 21 personnes de plus qu'en 2014.

Répartition des effectifs en équivalent temps plein par région au 31 décembre 2015

Région	2015	2014	2013
Europe, Moyen-Orient, Afrique	835	811	474
Asie-Pacifique	347	339	270
Inde et Pakistan	287	278	168
Amérique du Nord et du Sud	298	312	266
TOTAL	1 767	1 740	1 178

85 % du personnel de Stahl occupe un emploi à durée indéterminée. Ses effectifs comprennent 78 % d'hommes et 22 % de femmes, soit une répartition identique à celle de 2014. 153 salariés en équivalent temps plein ont quitté la société en 2015 (licenciements et démissions), 190 l'ont rejointe sur la même période. Ces chiffres sont raisonnables et en adéquation avec le marché pour le type d'activités auxquels ils correspondent et pour les lieux où la société intervient. Le taux de rotation du personnel a été de 9,7 % en 2015.

Organisation du travail

Pour des raisons historiques, mais aussi pour servir au mieux ses clients, Stahl possède une organisation internationale complexe. La société compte actuellement 11 usines de fabrication, 9 centres de R & D, 37 laboratoires d'application et 29 bureaux commerciaux. Les pratiques de travail sont naturellement différentes selon les sites. La durée moyenne de travail avoisine néanmoins les 40 heures par semaine, sauf en Inde et au Pakistan où elle est de 44 heures. Les heures et les accidents du travail sont comptabilisés au moyen d'un compteur ou manuellement, selon le site. Toutes les unités enregistrent et déclarent les absences

conformément à la législation locale, et établissent également des rapports pris en compte au niveau de la société. En 2015, le taux d'absentéisme global a été de 1,77 %. Ce taux ne comprend pas le Pakistan, pays pour lequel les données n'étaient pas disponibles.

Relations sociales

Compte tenu de la dimension internationale de Stahl et de la taille relativement modeste de ses unités locales, la société applique deux conventions collectives. Elles sont négociées par la direction au niveau local sous la supervision du siège. Les niveaux des salaires et des autres modes de rémunération dépendent de chaque pays. Ils sont toutefois coordonnés au niveau central afin d'être concurrentiels sur les différents marchés. Une grande partie des salariés de la société, principalement les équipes de direction et de vente, bénéficient d'un système de primes calculées en fonction d'objectifs annuels quantifiables. Ce système est également harmonisé au niveau central pour garantir sa cohérence et son adéquation avec les pratiques locales.

Rémunération

Le total des rémunérations, hors primes versées au titre de l'année 2015, s'est élevé à 101 M€, supérieur d'environ 16 % à celui 2014, une hausse qui s'explique principalement par l'acquisition de l'activité Leather Services de Clariant.

Formation

La nature de l'activité de Stahl nécessite de se concentrer tout particulièrement sur certaines formations. La priorité est ainsi donnée à celles portant sur les questions de SSE (sécurité, santé, environnement). Tous les nouveaux salariés de Stahl reçoivent une formation en la matière en fonction de leur poste. Viennent ensuite les formations techniques destinées à garantir la meilleure utilisation possible des ressources de fabrication, la ligne de

produits la plus adaptée et les applications les plus appropriées pour la gamme existante, ainsi que la capacité des techniciens Stahl à proposer les solutions correspondant le mieux aux attentes des clients. Des formations axées sur les compétences de vente, de marketing et de management sont par ailleurs organisées régulièrement pour renforcer l'efficacité des équipes locales. Dans cet esprit, Stahl a créé en 2014 le Stahl Campus® dont les activités qui se déroulent à Waalwijk (Pays-Bas), à Leon (Mexique) et à Guangzhou (Chine) visent à dispenser les compétences élémentaires dans le domaine du cuir et sur d'autres processus aux nouveaux salariés, aux équipementiers, aux clients et aux étudiants du secteur. Cette initiative rencontre un grand succès sur le marché. Par ailleurs, Stahl propose un programme de formation destiné aux cadres dirigeants, qui porte principalement sur les compétences de vente et d'innovation. Ce programme international, a été suivi par plus de 120 directeurs entre octobre 2013 et décembre 2015.

Égalité

Stahl est et demeure un employeur favorisant l'égalité de l'accès à l'emploi partout où elle est présente dans le monde. Il s'agit d'un engagement public, clairement annoncé sur le site Internet de la société.

Stahl suit la proportion de ses effectifs masculins et féminins, ainsi que le pourcentage de femmes occupant des postes de direction. Elles étaient 68 en 2015, soit 3,8 % de l'effectif total, contre 4,1 % en 2014.

La nature des activités de Stahl et la nécessité de respecter des mesures strictes de sécurité et d'urgence restreignent le nombre d'emplois accessibles aux personnes handicapées. La société compte actuellement 19 travailleurs handicapés, contre 20 en 2014.

3.2.3.2 Sécurité, santé et environnement

Pour Stahl, la prise en compte de l'impact de ses activités sur la sécurité, la santé et l'environnement de ses clients, de ses salariés, de ses agents et de la population au sens large représente une part essentielle et indissociable de sa manière de mener ses opérations. La politique de SSE de Stahl consiste à gérer ses activités de façon à ce qu'elles bénéficient à l'ensemble de la collectivité tout en respectant le principe fondamental de SSE suivant : « nous ne blesserons personne, nous n'importunerons ni n'alarmerons pas nos voisins et nous ne nuirons pas à l'environnement »

Afin que cette politique soit pleinement intégrée à ses opérations, Stahl s'emploie à cultiver des conditions propices à une approche positive de la SSE.

Stahl promeut les principes suivants :

- Accorder la priorité à la sécurité, la santé et l'environnement.
- Appliquer la législation en vigueur et faire preuve d'un engagement sociétal responsable.
- Identifier les dangers et établir des contrôles appropriés pour prévenir les risques et les éventuelles conséquences négatives sur l'environnement et définir des conditions réglementaires pour l'invention, la fabrication, la vente et l'utilisation de ses produits.
- Assurer un service client pour tous les produits de la chaîne d'approvisionnement.
- Faire en sorte de prévenir les accidents, les maladies professionnelles et les incidents environnementaux.
- Enregistrer tous les incidents et enquêter sur leur occurrence, prendre des mesures correctives et partager les enseignements qui en sont dégagés.
- Veiller à ce que les salariés et les agents disposent des compétences nécessaires à leur poste.
- Définir les obligations de SSE dans un langage clair et simple et les diffuser à l'ensemble du personnel en veillant à ce qu'il les suive.

- Enregistrer, suivre et auditer tous les aspects de la performance en matière de SSE pour vérifier que ces principes sont respectés et en amélioration constante.
- Saluer et récompenser l'excellence en matière de SSE.
- Demander à tous les salariés d'être responsables de leur propre sécurité et santé et de celles de leurs collègues.

Organisation et reporting de la SSE (Santé, Sécurité, Environnement)

Tous les directeurs locaux et généraux sont chargés de mettre en œuvre la politique et les principes de SSE de Stahl dans les domaines placés sous leur responsabilité. Il leur appartient notamment d'adopter des systèmes permettant d'identifier les dangers, d'évaluer les risques et d'appliquer des contrôles efficaces. Pour les sites éloignés, comme les laboratoires d'application, les centres de service technique ou les entrepôts, le directeur local ou le directeur général du site de contrôle peut confier cette responsabilité au directeur du site concerné. La procédure de reporting de la SSE a été largement modifiée : les données sont désormais recueillies et présentées sous un nouveau format qui simplifie leur collecte et leur interprétation. La présentation sous forme de statistiques est toutefois maintenue pour permettre une comparaison rapide avec les données précédentes.

Campagne de SSE

En 2015, Stahl a lancé une campagne de sensibilisation à la sécurité. Cet ambitieux programme mondial, d'une durée de 2 ans, a pour objectif de diminuer le nombre d'accidents dans la société. Il comprend 12 campagnes de 8 semaines, en rapport avec les 10 Règles d'or de la sécurité et portant chacune sur un thème précis et comporte également des sessions de formation. Ce programme est déployé sur tous les sites de Stahl au moyen d'affiches placées dans les laboratoires et de tracts distribués à tous les salariés. Enfin, les salariés doivent faire preuve d'un comportement responsable en ce qui concerne la sécurité.

Compte tenu de l'expansion de Stahl ces dernières années, cette campagne de SSE joue un rôle essentiel dans la stratégie de croissance durable de Stahl.

Indicateurs de performance de sécurité

Afin de continuer à s'améliorer en matière d'évaluation et de prévention des risques, Stahl suit l'évolution des indicateurs de sécurité. Le tableau ci-dessous reprend certains de ces derniers :

	2015	2014	2013
Taux de fréquence des accidents avec arrêt de travail ⁽¹⁾	0,14	0,15	0,08
Taux de gravité des accidents ⁽²⁾	3,8	5,55	0,97

(1) Le taux de fréquence est calculé de la manière suivante : (nombre d'accidents déclarés accompagnés d'un arrêt de travail supérieur à 1 jour x 100 000)/(nombre d'heures travaillées).

(2) Le taux de gravité correspond au (nombre de jours d'arrêt de travail x 100 000)/(nombre d'heures travaillées).

Indicateurs de performance environnementale

Stahl modernise continuellement ses sites de production et ses laboratoires pour accroître leur efficacité et réduire leur empreinte environnementale. Chaque mois, la consommation d'énergie et d'eau et la production de déchets sont mesurés.

Stahl reconnaît que le changement climatique représente une menace potentiellement irréversible pour la population et qu'il est indispensable de réduire les émissions mondiales de CO₂ pour satisfaire aux objectifs de l'accord mondial sur le climat conclu par la COP21 à Paris, en décembre 2015. Stahl publiera en 2016 un objectif d'émissions de CO₂ à long terme, calculé à partir des émissions enregistrées en 2015.

Les indicateurs de performance environnementale concernent les 11 sites de production de Stahl. Les laboratoires d'essai et d'application ne fournissent en effet pas de données suffisamment significatives pour être prises en compte dans ces indicateurs.

Empreinte carbone

	2015
Scope 1 : émissions directes de GES ⁽¹⁾ (tonnes équiv. CO ₂)	17 361
Scope 2 : émissions de GES indirectes issues de l'énergie ⁽²⁾ (tonnes équiv. CO ₂)	17 823
Scope 3 : autres émissions indirectes ⁽³⁾ (tonnes équiv. CO ₂)	3 605
Total tonnes équiv. CO ₂	38 788

(1) Scope 1 : les émissions directes de GES proviennent de sources détenues ou contrôlées par la société, les voitures et les autres véhicules que possède ou loue la société, le gaz et le carburant utilisés sur ses sites.

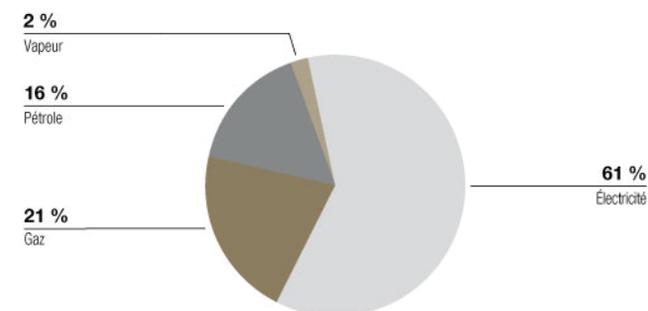
(2) Scope 2 : les émissions indirectes issues de l'énergie proviennent de la consommation de l'énergie (électricité, vapeur, chauffage et climatisation) achetée aux réseaux de distribution ou à des systèmes collectifs de production de chaleur ou de froid.

(3) Scope 3 : les autres émissions indirectes sont liées à l'activité de la société mais ne proviennent pas de sources qu'elle possède ou contrôle, il s'agit des déplacements professionnels en avion.

Actions menées en 2015 visant à réduire les émissions :

- Amélioration des condensateurs des réservoirs de production du site de Waalwijk, Pays-Bas, pour réduire les émissions de CO₂ (scope1).
- Modification de l'installation des processus sur le site de Parets, Espagne, pour diminuer la quantité de COV traités par oxydation thermique régénérative et entraîner de ce fait une réduction des émissions de CO₂ (scope 1).
- Installation sur les sites indiens de deux filtres d'harmoniques au niveau du tableau électrique, qui ont diminué de 3 % les pertes d'électricité et entraîné une baisse de la consommation de carburant et une réduction des émissions de CO₂ (scope 2).
- Réduction des émissions des COV utilisés pour les processus sur le site de Peabody, États-Unis, de 25 % par rapport à 2014. Cette diminution a pu être obtenue grâce aux modifications apportées aux processus début 2015.

Consommation d'énergie



Actions menées en 2015 visant à réduire la consommation énergétique

- Ouverture du nouveau Centre d'excellence automobile à Waalwijk, Pays-Bas, en septembre 2015. Cette installation autonome sur le plan énergétique a obtenu la certification BREEAM, principale méthode d'évaluation mondiale du caractère durable des bâtiments. Elle entend faire figure d'exemple pour les clients et les partenaires de Stahl en présentant les innovations durables mises

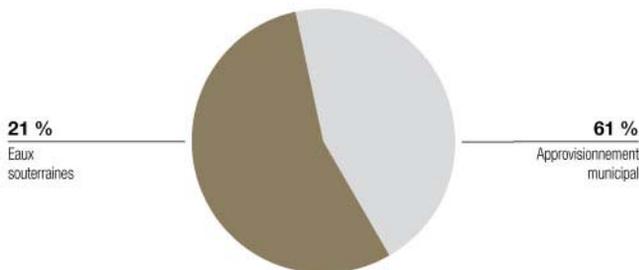
au point pour les habitacles de voiture. Le matériel d'essai haute performance du laboratoire permet aussi d'effectuer des tests en fonction des spécifications des constructeurs automobiles mondiaux.

- Démarrage de l'installation d'un nouveau toit sur les espaces d'entrepôt du site de Peabody, États-Unis, afin de réduire les déperditions d'énergie. Le dispositif d'isolation mis en place mesure 11,4 cm d'épaisseur et a une résistance thermique de 27.
- Poursuite en 2016 de la réalisation d'une étude de faisabilité pour la construction à Waawijk, d'une centrale biomasse destinée à produire de la vapeur verte. L'objectif est d'utiliser la vapeur produite par une chaudière alimentée par la biomasse. Ce projet est mené conjointement avec les usines de production voisines de Stahl.
- Lancement du processus de certification ISO 50001 du système de gestion énergétique du site de Leinfelden, Allemagne.

Consommation d'eau

	2015
Consommation d'eau (m ³) ⁽¹⁾	320 072
Autre utilisation (m ³) ⁽²⁾	491 021
Total de l'eau consommée (m ³)	811 093

- (1) Consommation d'eau : proportion de l'eau consommée qui n'est pas renvoyée à la source après avoir été utilisée et doit être traitée avant d'être remise en circulation
- (2) Autre utilisation : à Palazzolo, Italie, en plus de notre consommation habituelle pour le refroidissement nous utilisons de l'eau pour aider la population à maintenir les eaux souterraines à un bas niveau. L'eau est captée et renvoyée dans un puits sans avoir été polluée. Par ce procédé, Palazzolo ne contribue donc pas à l'épuisement de la ressource en eau.



Actions menées en 2015 visant à réduire la consommation d'eau :

- Modernisation du bassin de régulation d'une chaudière qui posait problème à Peabody, États-Unis grâce à laquelle la quantité d'eau rejetée dans les égouts a diminué de 10 à 15 % par rapport à la même période de l'année précédente.
- Amélioration de la récupération des condensats de vapeur grâce à l'installation de pompes de récupération sur le site de Kanchipuram en Inde. La récupération des condensats de vapeur est ainsi passée de 20 à 60 %, ce qui se traduit par une diminution de la consommation d'eau désionisée de 350 kilolitres par mois.
- Depuis l'ouverture du Centre d'excellence automobile de Waalwijk, en 2015, les eaux de pluie ne sont plus envoyées vers un centre de traitement des eaux usées externe, mais vers un puits, afin de préserver le niveau des eaux souterraines.

Gestion des déchets

	2015
Déchets dangereux (tonnes)	6 570
Déchets non dangereux (tonnes)	1 276
Total des déchets (tonnes)	7 846

	2015
Eaux usées traitées dans des usines externes (tonnes) ⁽¹⁾	15 815

- (1) Cet indicateur concerne uniquement les sites de Waalwijk et Toluca. Les 9 autres sites de Stahl possèdent leur propre centre de traitement des eaux usées.

Actions menées en 2015 relative au traitement des déchets

- Mise en place d'une nouvelle technologie de drainage sur le site de Waalwijk pour le nettoyage des réservoirs de production afin de diminuer les déchets.
- A Waalwijk, établissement d'un plan de construction d'une usine de traitement des eaux usées dont les travaux commenceront en 2016 et s'achèveront en 2017.
- À Suzhou, Chine, approbation des plans de modernisation de l'usine de traitement des eaux usées dont les travaux commenceront en 2016.
- Mise en œuvre, également sur le site de Suzhou, d'un projet de collecte et de tri des déchets. Les déchets dangereux et non dangereux sont rassemblés et déposés dans des conteneurs séparés. Ce projet a permis de réduire les déchets dangereux de 10 % en 2015 par rapport à 2014.

Solutions innovantes pour réduire l'impact environnemental

Une forte proportion des effectifs de la société (690 salariés équivalent temps plein sur 1 780) est employée à des postes de recherche et développement. Sur ces 690 personnes, 90 travaillent exclusivement en R & D sur la chimie des polymères et en recherche fondamentale, tandis que les 600 autres sont des spécialistes techniques et des ingénieurs en application qui travaillent en étroite collaboration avec les clients pour perfectionner le produit final. Avec 9 centres de R & D répartis dans le monde, les activités de recherche de Stahl portent essentiellement sur la mise au point de solutions durables pour les clients. La croissance des ventes repose sur une approche ambitieuse de l'innovation en matière de produits verts.

Quelques exemples :

Produits chimiques et de finition pour le cuir

- Stahl EasyWhite TanTM : la diminution importante de la consommation d'eau, de sel et d'énergie lors du processus du tannage du cuir compte parmi les principaux avantages pour l'environnement de l'utilisation du système sans chrome Stahl EasyWhite TanTM. Les ventes de ce produit unique ont doublé entre 2014 et 2015. Il est de plus en plus prisé par les clients à la recherche d'un processus de tannage plus simple et plus durable qui ne compromet pas la qualité du cuir.
- Green Polymatte® : créé par Stahl, Polymatte® est un polyuréthane à base d'eau qui forme une couche lisse et mate au moment de la pose du film constituant le revêtement. Il est beaucoup utilisé par les clients de Stahl des secteurs des revêtements et du cuir. Dans la gamme des produits Polymatte®, Stahl a mis au point Green Polymatte®, fabriqué en partie à partir d'huile de colza (une ressource végétale renouvelable) et non de polyols à base de pétrole. Cette nouvelle composition ne modifie pas le toucher doux et l'aspect mat du revêtement.

Polymères et revêtements de haute performance

- STAHL EVO représente une nouvelle génération de produits à base de polyuréthane utilisés pour la fabrication des habits et des chaussures. Cette gamme de produits durables qui ne cesse de s'élargir comprend déjà des couches de finition, des produits de surface, des mousses et des pigments. Les produits STAHL EVO respectent la liste ZDHC MRSL et permettent également aux utilisateurs de supprimer le DMF de leur processus, tout en réduisant leur consommation d'eau et d'énergie. Les ventes des produits STAHL EVO ont triplé entre 2014 et 2015. Nos clients abandonnant de plus en plus les produits à base de solvants, cette croissance soutenue devrait se poursuivre.
- Polyuréthanes biosourcés : la conception de polyuréthanes à base d'eau à partir de matières premières renouvelables n'est pas nouvelle. Stahl a créé plusieurs produits reprenant ce concept et parvient aujourd'hui à un degré de contenu biosourcé de 35 %. Stahl souhaite aller plus loin et travaille actuellement sur des polyuréthanes de haute performance biosourcés à hauteur de 85, voire 90 %. Compte tenu des défis techniques qu'elle comporte, cette avancée technologique serait véritablement révolutionnaire pour Stahl et ses clients.

3.2.3.3 Population et société

Stahl possède un Code de conduite qu'elle applique à l'ensemble de sa chaîne d'approvisionnement. Il garantit que les partenaires de la société respectent les droits de l'homme et l'environnement. La société a également défini dans ce cadre une politique de lancement d'alerte dotée de règles claires, qui permettent aux salariés de dénoncer des comportements suspects qui pourraient se révéler contraires au Code de conduite, en bénéficiant de la protection nécessaire. Il n'a été déclaré aucun cas de corruption en 2015.

Partenariats privilégiés :

Stahl a pour objectif de mettre en place une chaîne d'approvisionnement plus transparente et plus durable dans les domaines où elle intervient. L'accentuation de la coopération sur la chaîne d'approvisionnement, grâce à une collaboration plus forte avec nos partenaires, se traduit par une amélioration du développement durable. Stahl s'est donné pour mission d'accroître le développement durable en renforçant la transparence.

- Coentreprise avec Nutech

En juillet 2015, Stahl a créé une coentreprise avec l'équipementier Nutech, qui produit des revêtements en poudre novateurs pour les surfaces sensibles à la chaleur. Comme Stahl, Nutech accorde une grande importance au développement durable et ses revêtements respectueux de l'environnement représenteront une part essentielle de l'offre de Stahl dans le segment des revêtements d'architecture.

- Acquisition de la technologie Proviera®

Stahl a annoncé début 2016 avoir acquis les droits de distribution exclusifs d'une nouvelle gamme de produits biosourcés utilisée dans les premières phases du traitement du cuir. Les produits Proviera®, issus de la fermentation contrôlée d'ingrédients naturels, peuvent considérablement diminuer la quantité d'effluents issus du tannage tout en améliorant la qualité et le rendement du cuir.

- Extension du Stahl Campus®

En novembre 2015, un nouveau site du Stahl Campus® a été ouvert à León au Mexique, un nouveau site pour le centre de connaissances mondial créé en 2014 à Waalwijk Pays-Bas, pour promouvoir une chaîne d'approvisionnement plus transparente et plus durable. Le Stahl Campus® accueille notamment au sein de ses laboratoires spécialisés des clients, des fournisseurs, des établissements d'enseignement ou des équipementiers, qui viennent accroître leurs connaissances grâce à des formations. Ce nouveau site permet aux partenaires mexicains de Stahl de bénéficier des modules de formation adaptés au marché local que Stahl propose. En 2016, les activités du Stahl Campus® s'étendront à l'Asie.

- SLEM

Le SLEM, acronyme de Shoe, Leather, Education Museum (musée éducatif de la chaussure et du cuir), est un institut éducatif et

novateur international consacré à la chaussure. Stahl Holding travaille en coopération avec cet établissement et finance chaque année deux bourses d'enseignement pour le diplôme Master of Footwear and innovation qu'il délivre.

En plus des activités commerciales qu'ils mènent dans le monde entier, les experts de Stahl participent à des activités à but non lucratif dans les pays émergents :

- PUM, organisation néerlandaise à but non lucratif, établit des liens entre les PME des pays en développement et des experts pour améliorer le développement durable et lutter contre la pauvreté dans ces pays. Stahl et PUM ont commencé à travailler ensemble sur des projets du secteur du cuir. Dans le cadre de ce partenariat, les experts de Stahl accompagnent dans les pays concernés les personnes envoyées par PUM pour visiter des tanneries nécessitant des services et des compétences techniques que seuls peuvent apporter les techniciens Stahl.
- L'ONUDI, l'Organisation pour le développement industriel des Nations Unies, a pour mission d'encourager et d'accélérer le développement industriel inclusif et durable dans les pays en développement et les économies de transition. Stahl collabore avec l'ONUDI sur des projets comprenant la promotion de pratiques durables dans le secteur du cuir, au Bangladesh et au Pakistan par exemple.
- Pacte mondial des Nations Unies : Stahl s'est engagée à respecter les principes d'orientation du Pacte mondial, la plus grande initiative de développement durable des entreprises lancée dans le monde. Grâce à cet engagement, Stahl affirme que sa stratégie et ses activités sont en adéquation avec les principes universels des droits de l'Homme, du travail, de l'environnement et de la lutte contre la corruption.

Projets menés avec les communautés

Stahl reconnaît l'importance de rester continuellement engagée auprès des communautés qui vivent près des sites de ses opérations, de ses laboratoires et de ses bureaux. De nombreuses activités réalisées sur les différents sites de la société dans le monde témoignent de sa contribution au bien-être des populations qui vivent alentour. En voici quelques exemples :

- **Programme d'incubateur de talents** - Dans le cadre de son programme d'incubateur de talents, Stahl México propose des bourses d'études et des stages à des étudiants issus de différentes universités (notamment La Salle, Tecnológico de Monterrey, Universidad Tecnológica del Valle de Toluca, Universidad del Valle de Toluca et Universidad de Guanajuato). Ce programme permet à des étudiants qui seront bientôt diplômés de travailler dans des conditions réelles. Il est coordonné par l'ANIQ (National Society for the Chemical Industry).
- **Dons divers** - Chaque année, les salariés de Stahl Brasil donnent des vêtements à des organisations caritatives de Portão qui viennent en aide aux plus défavorisés. Cette année, des produits alimentaires, de l'eau, des vêtements, des matelas et des produits d'entretien ont été collectés à l'intention des populations déplacées en raison des inondations survenues au sud du pays.
- **Collaboration universitaire** - Stahl China a mis en place un programme universitaire avec des universités chinoises

spécialisées dans le cuir. Stahl finance des bourses d'études et organise des conférences techniques pour les étudiants intéressés par le traitement du cuir. Stahl China offre aussi aux étudiants les plus brillants de ces universités la possibilité de suivre une formation de deux semaines sur la fabrication du cuir au Centre technique Stahl de Guangzhou.

- **Mobilité des personnes en difficulté** - Stahl Italy collabore avec PMG, une association qui travaille avec la municipalité de Palazzolo pour favoriser la mobilité et aider au transport des enfants handicapés et des personnes en difficulté. Son activité consiste essentiellement à conduire les enfants à l'école le matin et dans des centres sociaux l'après-midi, mais elle apporte également une aide aux familles et encourage la participation sociale et l'intégration des personnes défavorisées en général. Deux minibus avec chauffeurs, accompagnés de bénévoles, sont mis à la disposition de la municipalité tous les jours aux horaires de transport prévus.
- **Soutien éducatif et formation** - Stahl India aide La Vanapadi Middle School qui se situe près de l'un de ses sites. Stahl aide cette école à se procurer du matériel, tels que luminaires, ventilateurs, système audio et ordinateurs. Elle contribue aussi aux améliorations apportées au bâtiment, notamment l'extension des sanitaires et l'installation d'un nouveau réservoir avec une usine d'OI. Stahl India participe à de nombreuses initiatives locales, telles que la mise en place de formations professionnelles ou d'un programme de sensibilisation à l'environnement pour la population d'un village voisin.

3.2.3.4 Note méthodologique de Stahl

Périmètre de reporting

Sauf précision spécifique, les données sociales sont reportées pour la totalité des entités de Stahl dans le monde. Les indicateurs de performance environnementale concernent les 11 sites de production de Stahl.

Précisions et limites méthodologiques

Les méthodologies de reporting relatives à certains indicateurs peuvent présenter certaines limites du fait des modalités pratiques de collecte et de consolidation de ces informations.

Sont précisées pour les indicateurs suivants, les définitions et les méthodologies de reporting suivies.

Indicateurs sociaux

Effectifs totaux

Sont considérés comme effectifs totaux les employés ayant un contrat de travail (CDI ou CDD) avec le groupe Stahl au dernier jour calendaire du mois. Les données sont reportées en personnes physiques et en équivalent temps plein.

Embauches et départs

Les conversions de CDD en CDI, entrent dans le comptage, que ce soit en termes d'embauche ou de sortie. Les données sont reportées en équivalent temps plein.

Taux d'absentéisme et nombre total d'heures de formation

Le taux d'absentéisme et le nombre total d'heures de formation ne sont pas reportés dans le présent document car ces indicateurs sont suivis localement par chaque entité et ne font pas l'objet d'une consolidation globale.

Indicateurs sécurité**Taux de fréquence des accidents de travail avec arrêt**

Le taux de fréquence des accidents au travail avec arrêt est le nombre d'accidents avec arrêt de travail supérieur ou égal à un jour, survenus au cours d'une période de douze mois, par centaine de milliers d'heures travaillées. Les accidents de trajet domicile-lieu de travail ne sont pas pris en compte dans cet indicateur.

Indicateurs environnementaux**Empreinte carbone**

L'empreinte carbone est calculée en fonction des émissions des trois scopes.

- Les émissions directes de GES sont celles provenant de sources détenues ou contrôlées par la société : les voitures ou les autres véhicules que possède ou loue la société, le gaz et le carburant utilisés sur ses sites (scope 1).
- Les émissions indirectes issues de l'énergie proviennent de la consommation de l'énergie (électricité, vapeur, chauffage et climatisation) achetée aux réseaux de distribution ou à des systèmes collectifs de production de chaleur ou de froid (scope 2).
- Les autres émissions indirectes sont liées à l'activité de la société mais ne proviennent pas de sources qu'elle possède ou contrôle, les déplacements professionnels en avion par exemple. (scope 3).

L'empreinte carbone est reportée chaque année.

Énergie

La consommation énergétique comprend toutes les sources d'énergie utilisées par les 11 sites de production de Stahl dans le monde. Les chiffres indiqués ne recouvrent pas la consommation

énergétique des bureaux et laboratoires qui ne sont pas géographiquement associés à l'un de ces sites de production.

Eau

La consommation d'eau comprend toute l'eau consommée par les 11 sites de production de Stahl dans le monde. Les chiffres indiqués ne recouvrent pas la consommation d'eau des bureaux et laboratoires qui ne sont pas géographiquement associés à l'un de ces sites de production.

L'indicateur "Autre consommation d'eau" concerne le site de Palazzolo, en Italie, où, en plus de sa consommation habituelle pour le refroidissement, Stahl utilise de l'eau pour aider la population à maintenir les eaux souterraines à un bas niveau. L'eau est captée et renvoyée dans un puits sans avoir été polluée, afin de ne pas aggraver le problème de la pénurie d'eau.

Déchets

L'indicateur déchets comprend tous les déchets dangereux et non dangereux produits par les 11 sites de production de Stahl dans le monde. Les chiffres indiqués ne recouvrent pas les déchets produits par les bureaux et laboratoires qui ne sont pas géographiquement associés à l'un de ces sites de production.

Stahl enregistre par ailleurs les eaux usées qui sont envoyées dans un centre de traitement externe. Ces données concernent uniquement les sites de Waalwijk et Toluca, les 9 autres sites de production possédant leur propre usine de traitement des eaux usées.

Consolidation et contrôles internes

Les données sociales et sécurité sont consolidées sous la responsabilité de directions RH et HSE sur la base des informations fournies par le groupe industriel.

Une première revue des données sécurité et environnementales reportées par les sites est réalisée par les coordinateurs HSE de chaque site industriel avant consolidation au sein du groupe.

Les données sociales relatives aux effectifs sont mises en cohérence avec les données consolidées dans la base de données finance du groupe.

3.2.4 Mecatherm

3.2.4.1 Des objectifs ambitieux d'amélioration continue

Le groupe s'attache à relever sans cesse ses niveaux d'exigence en matière d'amélioration continue. En effet, toutes les sociétés du groupe sont attentives à concevoir du matériel intégrant un standard de qualité élevé qui se focalise plus particulièrement sur quatre axes : la sécurité alimentaire, la protection des personnes, la préservation des matériels et la protection de l'environnement.

Compte tenu de la croissance du groupe au cours des dernières années et du développement attendu pour les années à venir, mais également des difficultés d'adaptation de la structure aux

évolutions résultant de cette croissance, il a été nécessaire de faire évoluer l'organisation opérationnelle du groupe dans son ensemble.

Dans ce cadre, le projet principal mené par le groupe en 2015 a consisté en une réorganisation totale des opérations, notamment en vue de réaffecter les ressources, afin de rendre le groupe plus compétitif et de lui permettre de s'adapter aux nouvelles exigences de ses clients et du marché. Cette évolution a été également organisée pour intégrer de manière optimisée la croissance externe attendue dans le futur.

À ce titre, après observation du fonctionnement actuel du groupe, la Direction des opérations a décidé de scinder les activités du

groupe en fonction du type de produits, c'est-à-dire en deux segments :

- le segment *Crusty* pour toutes les activités liées à la baguette, ciabatta, kaiser ; etc.
- le segment *Soft and pastry* pour l'activité pain de mie, bun, viennoiserie et pâtisserie etc.

Ces deux segments comprennent des équipes « avant projet », « projet » et « montage-mise en service de lignes » autonomes.

En parallèle, se sont mis en place dans un niveau optimisé de « coût-qualité-délai » des unités de production (UP) en lien avec les différentes machines et fonctions des lignes de production du groupe, à savoir :

- UP « Tête de ligne » ;
- UP « Fours » ;
- UP « Mécanisations » (convoyeurs, accessoires, etc.).

Le service Recherche & Développement (R&D) et le « service » ne sont pas concernés par les segments et les UP puisqu'ils sont considérés comme des services autonomes en dehors de l'organisation opérationnelle décrite ci-dessus.

Ce projet a débuté en février et s'est achevé à la fin de l'été 2015.

La mise en œuvre de cette nouvelle organisation a entraîné des changements de poste et de fonctions pour certains des personnels en place, des évolutions de fonction pour d'autres, de l'embauche.

Dans la lignée de cette nouvelle organisation des opérations, et pour mieux promouvoir l'offre commerciale du groupe, il a été décidé de clarifier la dénomination commerciale des sociétés du groupe : Mecatherm.

Pour les deux segments, il s'agira de *Mecatherm CrustyBread* » (site localisé dans le 67) d'une part et « *Mecatherm Soft&Pastry* » (site localisé dans le 49) d'autre part.

Chaque site continue de poursuivre ses propres projets, ses objectifs, ses prises de commandes liées aux objectifs du segment et du développement du groupe.

Enfin, la mise en œuvre du *Lean* a été expérimentée au sein du groupe en 2015, en premier lieu à l'UP « Fours » (localisé dans le 67).

3.2.4.2 Note méthodologique

Périmètre et méthodes de consolidation

Les indicateurs clés sélectionnés pour ce rapport sont consolidés sur le périmètre des entités dans les comptes du groupe : TMG SAS, Mecatherm SA et Gouet SAS.

Pour chaque indicateur, une méthodologie précise de calcul est définie. La collecte des données est réalisée via des fichiers de

reporting validés par le groupe, notamment issus du logiciel de paie et du logiciel de gestion des temps.

Responsabilités et contrôles

La production des données sociales, sociétales, sécurité et environnementales est de la responsabilité du département Ressources Humaines de Mecatherm.

Précisions sur les indicateurs reportés

Sont précisées pour les indicateurs suivants, les définitions et les méthodologies de *reporting* suivies.

Indicateurs sécurité

Le taux de fréquence des accidents au travail avec arrêt est le nombre d'accidents avec arrêt de travail supérieur ou égal à un jour, survenus au cours d'une période de douze mois, par million d'heures travaillées.

Les accidents de trajet domicile-lieu de travail ne sont pas pris en compte dans cet indicateur.

Indicateurs sociaux

Effectifs totaux

Sont considérés comme effectifs totaux les employés ayant un contrat de travail (CDI ou CDD) avec le groupe Mecatherm au dernier jour calendaire du mois.

Embauches & Départs

Les conversions de CDD en CDI, ne rentrent pas dans le comptage, que ce soit en termes d'embauche ou de départ.

Taux d'absentéisme

Il s'agit du nombre d'heures d'absence sur le nombre d'heures théoriquement travaillées.

3.2.4.3 Informations sociales

Les trois implantations du groupe Mecatherm, Gouet SAS et TMG sont situées en France, et respectivement en Alsace (Barembach, 67), dans les Pays de la Loire (Montilliers, 49) et en Île-de-France (Paris, 75). Le site de la société Gouet en Seine-Maritime (Saint-Rémy-Boscrocourt, 76) a été définitivement fermé en septembre 2015.

Au 31 décembre 2015, le groupe employait 409 salariés, contre 351 au 31 décembre 2014. La majorité des contrats est à durée indéterminée et à temps plein, le taux de CDD est de 8,80 % en 2015 (en très légère augmentation par rapport à 2014). Le groupe souhaite maintenir la proportion de CDD entre 5 % et 10 %. L'effectif total du groupe est composé à 22,98 % de cadres et à 77,02 % de salariés non-cadres. La proportion de femmes est de 10,51 % de l'effectif total, en augmentation par rapport à 2014. La proportion de travailleurs handicapés dans l'effectif total est de 2,2 %.

En 2015, le groupe a comptabilisé un taux de *turn-over* de 28,75 %. Ce taux s'explique notamment par l'augmentation importante du nombre d'entrées de salariés dans le groupe, entre 2014 et 2015. Le nombre de licenciements a été de 14, principalement dus à la

fermeture du site de Gouet. Le taux d'absentéisme en 2015 est de 2,69 % ; en baisse par rapport à 2014 ; l'objectif fixé en 2014, à savoir de maintenir un taux en dessous des 3 %, a été atteint en 2015.

	2015	2014	2013
Effectif total au 31 décembre	409	351	304
Effectif moyen annuel	421	358	322
Taux d'absentéisme	2,7	2,8	2,8

Rémunérations

L'ensemble des rémunérations versées au titre de l'année 2015 s'élève à 16,8 M€. Le niveau de rémunération de l'ensemble des collaborateurs évolue en moyenne dans une fourchette de 1 à 3 %. En 2015, l'augmentation s'est traduite par une augmentation « coût de la vie » de 1 % à laquelle se sont ajoutées des augmentations individuelles. En outre, l'ensemble des collaborateurs (hors TMG) bénéficie de la participation aux résultats de leur entreprise selon les modalités légales.

Organisation du temps de travail

Le temps de travail effectif est de 37 heures/semaine pour l'effectif non-cadre (hors itinérants et agents de maîtrise), soit trois semaines à 39 heures et une semaine à 31 heures par l'octroi d'un jour de RTT de 8 heures. Pour le personnel cadre et les salariés non-cadres itinérants et agents de maîtrise, il est appliqué un forfait de 218 jours de travail par an. 0,73 % de l'effectif total est concerné par du temps partiel, pour des motifs de congé parental ou médicaux.

Relations sociales

Le dialogue social s'organise principalement *via* les instances représentatives du personnel sur les différents sites.

Le site de Montilliers dispose d'une délégation unique du personnel (DUP) ; les sujets « hygiène et sécurité » sont pris en charge par le CHSCT.

Le site de Barembach dispose d'un Comité d'entreprise et d'un CHSCT.

Mecatherm applique les accords de branche et l'ensemble des collaborateurs bénéficient de la convention collective du secteur.

Formation

Plus de 50 % des salariés ont suivi une formation en 2015, pour un total de 4 839 heures de formation. Mecatherm souhaite maintenir son objectif de formation d'au moins un salarié sur deux.

La formation est planifiée et suivie par les services RH internes. Les thématiques des actions de formation réalisées annuellement sont

en grande partie liées à la technique, la sécurité (exemples : formations à la conduite de chariots élévateurs, aux habilitations électriques ou formation des sauveteurs secouristes du travail) et les langues. Sont également organisées annuellement des formations pour le maintien des connaissances.

Non-discrimination

Mecatherm affirme sa volonté de maintenir un taux constant de travailleurs handicapés dans ses effectifs et ouvre ses postes en recrutement à l'embauche de personnes handicapées, au besoin en adaptant le poste de travail. En 2015, 2,2 % de ses effectifs étaient reconnus travailleurs handicapés.

De plus, le groupe a renouvelé son engagement d'égalité professionnelle entre les hommes et les femmes, par la signature d'un nouveau plan en 2015, en collaboration avec les instances représentatives du personnel.

En outre, Mecatherm a souhaité adopter une politique de gestion des âges et, pour ce faire, s'est concerté à plusieurs reprises avec ses représentants du personnel, en vue d'établir un plan d'action relatif au contrat de génération. Ce plan d'action triennal vise à définir des actions concrètes destinées à favoriser l'insertion durable des jeunes dans l'emploi par leur accès à un contrat à durée indéterminée, de favoriser l'embauche et le maintien dans l'emploi des salariés âgés et d'assurer la transmission des savoirs et des compétences.

Santé et sécurité

Dans le strict respect de la loi et des règlements, Mecatherm maintient dans ses objectifs prioritaires la sécurité des collaborateurs. Le groupe tient à jour un document unique d'évaluation des risques pour chaque société et a mis en place des systèmes d'analyse et le cas échéant de prévention des risques, par exemple dans les domaines de la santé (vibrations, troubles musculo-squelettiques), chimiques, psychosociaux, routiers, le travail en hauteur etc. De nouvelles actions sont menées chaque année en lien avec le CHSCT, la Caisse Régionale d'Assurance Maladie et la Médecine du Travail.

Par exemple, en 2015, des actions de prévention renforcée en matière de protection contre les vibrations et dans le cadre du travail en hauteur ont été conduites. Pour mener ces actions de prévention, le groupe veille à la bonne information et à la

formation des salariés ainsi qu'à la mise à disposition des équipements de protection individuelle (EPI).

Le taux de fréquence des accidents du travail avec arrêt de travail est de 17,51 et le taux de gravité, de 0,61.

3.2.4.4 Informations environnementales

Consommation d'eau et d'énergie

L'activité sur les sites - conception et assemblage de machines et lignes de production - a peu d'incidence sur l'environnement.

Les actions déjà entamées en 2014 ont été poursuivies en 2015 pour accroître encore plus l'efficacité énergétique des propres installations et équipements du groupe. Ainsi, des économies de

consommation de matières premières ont été réalisées en 2015. Ces économies font notamment suite à des actions de sensibilisation des salariés, par exemple dans le cadre de la préservation de l'environnement et du recyclage.

Mecatherm réalise un suivi des consommations d'eau et d'énergie sur ses trois sites. Le tableau suivant présente les indicateurs suivis :

Indicateurs	2015	2014	2013
Énergie directe (gaz) MWh	4 341	3 075	4 686
Énergie indirecte (électricité) MWh	1 503	1 412	1 380
Eau m ³	4 486	3 006	1 957

Les volumes de consommation d'eau ont augmenté entre 2014 et 2015, en raison notamment du plus grand nombre de tests de recettes réalisés sur les lignes en hall de démonstration et de l'augmentation de l'activité sur le site secondaire de Wisches notamment.

Pour ce qui concerne les autres consommations d'énergie, elles ont atteint les niveaux ci-dessous en 2015 :

Consommation de propane : 83 700 kWh.

Consommation de gasoil : 207 228 L.

Gestion des déchets

Dans le cadre de la gestion de ses déchets, le groupe réalise un inventaire des déchets produits sur ses sites, présentés dans le tableau suivant :

Type de déchets (en tonnes produites)	2015	2014	2013
DIB (déchets industriels banals et papier) ⁽¹⁾	112,98	98,56	85,18
Bois ⁽¹⁾	60,32	52,79	49,92
Acier et Inox ⁽¹⁾	52,37	75,42	81,39
Fermentescibles (pain, pâtes, farine) ⁽²⁾	58,80	97	11,05
Spéciaux (électroniques, électriques)	1,94	1,07	-

(1) La production de déchets DIB, bois et acier/inox varie en fonction de l'activité.

(2) La production de déchets de fermentescibles est liée au nombre de démonstrations effectuées dans l'année et également au type de démonstration.

La totalité des déchets est collectée, recyclée, éliminée et/ou valorisée par des entreprises de traitement des déchets.

Une étude a été menée en 2015 sur la mise en œuvre du tri des déchets. À l'issue, une opération de sensibilisation a été réalisée,

avec la transmission d'une note aux salariés, récapitulant précisément les modalités de tri des déchets à respecter. Une sensibilisation plus particulière a été menée sur le tri et le recyclage du papier.

Optimiser l'utilisation des matières premières

L'optimisation de l'utilisation des matières premières n'est pas un véritable enjeu pour le groupe, du fait de la nature de son activité.

Néanmoins, Mecatherm veille à gérer au mieux ses consommations

Dans le cadre de la gestion de ses consommations de papier, le groupe réalise un suivi des consommations présentées dans le tableau suivant :

Consommation (en tonnes)	2015	2014	2013
Papier	8,9	9,7	10,3

Mecatherm a mis en place un système de recyclage du papier fin 2015.

Changement climatique

Les activités de Mecatherm ne sont pas directement impactées par les conséquences du changement climatique.

Biodiversité

Aucun impact sur la biodiversité n'a été identifié dans le cadre des activités du groupe.

3.2.4.5 Informations sociétales

Implication dans l'emploi et le développement régional

Mecatherm n'assure plus la fabrication de pièces depuis plus de quinze ans ; la production de ces pièces est entièrement confiée à des partenaires sous-traitants, hautement spécialisés et travaillant sur la base de cahiers des charges précis. Les ateliers sont donc dédiés au montage et à l'assemblage des pièces et sous-ensembles fabriqués par les sous-traitants, implantés localement pour une bonne partie d'entre eux.

33,45 % du chiffre d'achats du groupe est réalisé auprès de fournisseurs locaux EN 2015 (département du Bas-Rhin pour le site de Mecatherm, départements du Maine et Loire et Vendée pour le site de Gouet).

Le recours à la sous-traitance permet une plus grande souplesse dans la gestion des pics et des creux d'activité ; elle engendre par ailleurs indirectement l'emploi d'un grand nombre de salariés au niveau local. Ainsi, les achats « Pièces sur Plan, Pièces Catalogue et sous-traitance usine » ont généré en 2015 la création de 147 emplois indirects auprès des 26 principaux fournisseurs du groupe.

Dialogue régulier avec la société civile

Mecatherm s'est engagé dans les domaines de l'éducation et d'enseignement en organisant très régulièrement des visites

de papier, par le biais notamment d'une sensibilisation des salariés par voie de notes et d'affichage, et d'un paramétrage informatique permettant d'éviter tout gaspillage.

d'usine afin de sensibiliser le jeune public aux métiers de l'industrie. De nombreuses interventions sont également mises en œuvre directement dans les collèges et les lycées, permettant ainsi des échanges avec les jeunes en recherche d'une orientation professionnelle, ainsi que dans les établissements d'enseignement supérieur, des écoles d'ingénieurs, assurant ainsi la transmission de savoirs et de savoir-faire propres à l'industrie. Mecatherm intègre également régulièrement des apprentis et des stagiaires, visant ainsi à rapprocher les pratiques scolaires des besoins pragmatiques du marché de l'emploi.

De plus, Mecatherm travaille régulièrement avec les associations régionales d'insertion et a renforcé sa collaboration avec le Pôle Emploi et les Chambres de Commerce et d'Industrie.

En outre, les relations avec les populations riveraines représentent toujours en enjeu majeur pour le groupe, qui tient à renforcer sa visibilité et sa communication, *via* les médias locaux notamment.

Enfin, le groupe entretient des relations avec des organisations locales ou régionales (visites d'usine pour des patrons d'entreprises locales, réunions avec des instances représentant l'État comme les services d'urgence locaux).

Sous-traitance et fournisseurs

Le groupe n'assurant plus lui-même, et ce depuis de nombreuses années déjà, la fabrication de pièces pour les lignes destinées aux clients, la production des pièces pour les machines à livrer est en effet entièrement confiée à des partenaires sous-traitants, hautement spécialisés et travaillant sur la base de cahiers des charges précis. Les ateliers sont donc entièrement dédiés au montage et à l'assemblage des pièces et sous-ensembles fabriqués par les sous-traitants (sous-traitants implantés localement pour une grande partie d'entre eux).

Le volume total des achats « Pièces sur Plan, Pièces Catalogue et sous-traitance usine » pour l'ensemble du groupe a atteint plus de 51 M€ en 2015.

Les principales familles d'achats sont les pièces fabriquées à façon, tôlerie, mécano-soudure, usinage, il s'agit de : 43 %, Les tableaux électriques et ses composants représentent 11 %, les systèmes de transmission et cinématique : près de 10 %. Chaque site de Mecatherm confirme son ancrage local en confiant plus de la moitié des pièces façonnées aux acteurs des départements d'implantation ou limitrophes.

Les fournisseurs sont soigneusement sélectionnés et font l'objet d'audits portant sur la performance industrielle, les conditions de travail pour les salariés ainsi que sur le respect des normes environnementales.

Mecatherm n'assure pas le transport des équipements vendus aux clients, il est fait appel à des prestataires externes. Le montage et la mise en service des lignes sur les sites des clients sont en revanche réalisés par les équipes Mecatherm.

Loyauté des pratiques

Mesures prises en faveur de la sécurité des consommateurs

Mecatherm produit des équipements aux normes standards. À réception des équipements, le client reste seul responsable de l'application des normes locales en vigueur en matière de production agroalimentaire. Le groupe veille néanmoins, bien évidemment, à assister ses clients, lorsqu'ils en font la demande, pour la mise en œuvre de mesures visant à la sécurité et la santé des consommateurs. Par exemple, ces demandes peuvent concerner l'utilisation de certains types de matériaux propres à l'agroalimentaire, ou l'achat de détecteurs à installer sur les lignes de production (ex : détecteurs de métaux).

La sécurité alimentaire est un des arguments de fond du développement de la boulangerie industrielle.

Tous les matériaux qui peuvent entrer en contact direct ou indirect avec les denrées alimentaires sont certifiés. Des détecteurs de corps étrangers sont installés en fin de ligne. Les procédés automatiques utilisés par Mecatherm limitent voire éliminent totalement tout contact manuel avec les aliments. Certains clients, notamment dans les pays en voie de développement, en font d'ailleurs un argument commercial pour montrer que les procédés industriels garantissent des conditions d'hygiène élevées.

Mais au-delà de cela, les procédés que Mecatherm met en œuvre visent à travailler des pâtes toujours plus naturelles, avec toujours moins d'améliorants. Ceci est particulièrement apprécié dans de nombreux pays en voie de développement où, pour des raisons économiques, les boulangers utilisent des ingrédients artificiels pour donner un meilleur aspect au pain ou une meilleure conservation. Les procédés mis au point par Mecatherm, qui permettent de travailler des pâtes plus hydratées et plus fermentées, donnent les mêmes résultats sans additifs artificiels, qui sont connus pour provoquer des affections.

Prévention de la corruption

Le groupe prend en compte les enjeux liés à la prévention de la corruption. Ainsi, depuis 2014 une sensibilisation du personnel via les instances représentatives du personnel est menée, notamment au moment de l'embauche des nouveaux personnels via leurs contrats de travail. Les personnels dont les fonctions sont plus « sensibles », comme les achats et le service commercial sont, quant à eux, régulièrement re-sensibilisés. Le classement des pays à risque fort de corruption, selon l'Indice de perception de la corruption émis par Transparency International, est enregistré dans notre logiciel de gestion de projets commerciaux « CRM » (Customer Relationship Management). Il est mis à jour régulièrement, et pris en compte par la direction commerciale au niveau de leur analyse dans le cadre du choix de poursuivre l'instruction d'un projet commercialement ou non. La poursuite de la décorrélation entre les activités d'achats et d'approvisionnements permettra également de limiter plus fortement le risque de corruption, appuyée en parallèle par l'ajout d'un article dans les Conditions Générales d'Achat concernant le respect des lois anti-corruption.

Engagement en faveur des droits de l'Homme

Mecatherm s'engage à ne pas recourir au travail des enfants ni au travail forcé.

Une vérification par courrier recommandé est opérée lors de chaque conclusion d'un contrat de sous-traitance ou de prestation de service portant sur un montant d'au moins 5 000 €, puis semestriellement, auprès de ses sous-traitants afin de s'assurer notamment que ces derniers respectent les prescriptions du Code du travail, et plus généralement qu'ils appliquent les dispositions juridiques et sociales françaises.

3.2.5 Parcours⁽¹⁾

3.2.5.1 Emploi

Dans le cadre de sa politique sociale, Parcours met en œuvre un environnement de travail adapté à ses ambitions de croissance et favorise la progression de chacun en promouvant le développement des compétences et la promotion interne.

Cette politique se traduit depuis 2013 par l'ouverture d'agences « nouvelle génération » baptisée Parcours 3D (site incluant tous les métiers du groupe : Location longue durée, atelier, vente de véhicules d'occasion) et, qui préfigure le paysage du réseau Parcours de demain en France et en Europe.

En 2015, Parcours a inauguré son 5^e site « nouvelle génération » Parcours 3D à Strasbourg, créant localement 7 nouveaux postes et permettant la promotion d'un collaborateur en poste.

L'effectif et la répartition des salariés

Au 31 décembre 2015, Parcours comptait 435 collaborateurs, en progression de + 17,3 % par rapport à 2014.

Avec 53 % d'augmentation de ses effectifs sur 3 ans, le groupe a toujours maintenu un taux d'emploi en CDI supérieur à 97 %.

	Évolution 1 an	2015	2014	2013
Effectif	17,3 %	435	371	328
Effectif Homme	18,1 %	327	277	240
Effectif Femme	14,9 %	108	94	88
Effectif cadre	12,8 %	97	86	82
Effectif non-cadre	18,6 %	338	285	247
% contrat CDI	1,0 %	97,7 %	96,7 %	97,6 %
% contrat CDD (Apprentis et Contrat de professionnalisation)	- 28,8 pts	2,3 %	3,2 %	2,4 %

Les embauches et les départs

Dans le cadre de son développement, le groupe Parcours a ouvert **94 nouveaux postes** sur l'ensemble de ses métiers opérationnels (LLD, VO et atelier) ainsi que sur des fonctions supports.

En 2015, le groupe a embauché 227 collaborateurs.

	Évolution 1 an	2015	2014	2013
Nb Création de postes	70,2 %	94	47	34
Nb embauches	32,0 %	227	172	139
Nb embauches Hommes	24,6 %	167	134	103
Nb embauches Femmes	57,9 %	60	38	36
Nb promotions internes	0,0 %	35	35	44
Nb départs	26,4 %	163	129	95
Dont Licenciements*	17,2 %	34	29	
Dont Démissions < 1 an		14 (11 % des démissions)		

* Licenciements effectués au terme de la période d'essais.

La politique sociale de Parcours privilégie systématiquement la promotion interne dans le cadre de ses ouvertures de postes.

En 2015, **43 collaborateurs ont bénéficié d'une offre de mobilité et/ou d'une promotion interne, soit 9,9 % des effectifs Groupe au 31 décembre 2015.**

(1) Société en cours de cession

Les rémunérations et leur évolution

	2015	2014	2013
Évolution de la masse salariale	18,9 %	9,3 %	11,2 %
Augmentation moyenne des salaires*	7,8 %	4,2 %	5,3 %

* Sur la base des effectifs présents dans l'entreprise du 1^{er} janvier au 31 décembre de la même année.

La politique de rémunération de Parcours s'inscrit dans la dynamique du groupe. En 2015, le salaire moyen d'un collaborateur ayant plus d'1 an d'ancienneté a augmenté de 7,8 % (incluant les primes versées sur la période).

3.2.5.2 L'organisation du travail**L'organisation du temps de travail**

Parcours propose majoritairement des contrats de travail à durée indéterminée.

Afin de répondre aux besoins liés à notre activité et aux attentes de nos clients, les contrats de travail français sont basés sur un

volume hebdomadaire de 40 heures, incluant 12,5 % d'heures supplémentaires. Compte tenu de la pénibilité, le contrat de travail des ateliers est de 39 heures, incluant 10,25 % d'heures supplémentaires.

Les contrats de travail de nos filiales européennes (Belgique, Luxembourg, Espagne et Portugal) suivent la législation en vigueur.

L'absentéisme

Le taux d'absentéisme, soit le nombre de jours calendaires d'absence/nombre de jours calendaires théoriquement travaillés, est de 2,27 % en 2015 sur le périmètre France pour l'ensemble des contrats en CDI + CDD.

	2015	2014	2013
Taux d'absentéisme*	2,3 %	1,8 %	2,2 %

* Le taux d'absentéisme est reporté sur le périmètre France. Il s'agit du nombre de jours calendaires d'absence/nombre de jours calendaires théoriquement travaillés.

Le taux d'absentéisme de court terme (arrêt de moins de 7 jours) a représenté 30,0 % du taux d'absentéisme 2015.

3.2.5.3 La gestion des relations sociales

L'organisation du dialogue social

Parcours satisfait aux obligations réglementaires d'élections professionnelles.

Toutefois, en raison d'une carence aux dernières élections du personnel, aucune instance n'est représentée.

Néanmoins, avec une structure hiérarchique très courte et facilement accessible, le groupe entretient et développe un fort dialogue social au travers d'actions récurrentes :

- la rédaction de trois lettres internes « Parcours LEmag » diffusées à l'ensemble des collaborateurs afin de les informer sur l'actualité du groupe ;
- la participation à un voyage annuel de quatre jours, baptisé « PARCOURS EXPÉRIENCE » qui a pour but de réunir tous les collaborateurs ayant plus d'un an d'ancienneté et favoriser les échanges et les partages d'expériences ;
- la participation de tous les collaborateurs à une convention annuelle permettant de faire le bilan de l'année écoulée et de mettre en perspective les objectifs de l'année à venir ainsi que d'expliquer la stratégie du groupe à court et moyen terme ;
- la mise en place de deux entretiens individuels pour chaque collaborateur afin de lui permettre de faire le bilan de son action et de ses résultats, et aborder sa gestion de carrière dans le groupe au travers de souhaits d'évolution ou de formation.

Parcours a également défini une charte interne permettant à chacun de partager, sur le plan personnel et professionnel, les fondamentaux de sa culture d'entreprise. Cette charte a été déclinée pour tous les métiers du groupe.

Bilan des accords collectifs

Parcours n'a pas établi de nouvel accord collectif en 2015.

Tous les collaborateurs Parcours ayant plus de trois mois d'ancienneté bénéficient chaque année d'une participation aux résultats de l'entreprise sur la base de l'accord du 21 janvier 2005.

3.2.5.4 Santé et sécurité

Les conditions de santé et de sécurité au travail

Bien que non pourvu d'un CHSCT* en raison d'une carence de candidature aux dernières élections professionnelles, Parcours attache une grande importance au respect des obligations légales et réglementaires en matière de sécurité, santé et hygiène ; les actions préventives et curatives sont consignées dans le document d'évaluation des risques, lequel est mis à jour chaque année.

Parcours a missionné fin 2015 le cabinet Bureau Veritas pour effectuer un audit HSE de son site principal situé à Nanterre. Le résultat de cette mission donnera lieu en 2016 à la mise en place d'un plan d'action qui servira également de référentiel à la totalité de ses sites en France et en Europe.

Le bilan des accords signés avec les organisations syndicales

En raison d'une carence aux dernières élections professionnelles qui se sont déroulées en 2014, aucune instance syndicale n'est aujourd'hui représentée dans l'entreprise.

Les accidents de travail et les maladies professionnelles

7 accidents de travail avec arrêt ont été enregistrés en 2015 au sein de son activité Atelier (- 30 % versus 2014).

Fréquence d'accident	2015	2014	2013	Évolution 1 an
Groupe Parcours	16,3	20,9	9,8	- 22,3 %

Taux de gravité	2015	2014	2013	Évolution 1 an
Groupe Parcours	0,4	0,3	0,07	16,1 %

* Périmètre France uniquement/Fréquence d'accidents [(nb d'arrêts de travail x 1 000 000)/nb d'heures travaillées]/Taux de gravité [(nb de jours d'arrêt x 1000)/nb d'heures travaillées].

* Comité d'hygiène, de sécurité et des conditions de travail (CHSCT).

3.2.5.5 Formation

Les politiques mises en œuvre

La formation interne au sein de Parcours s'articule autour de deux axes :

- la formation des nouveaux entrants au moment de leur intégration ;
- le maintien et le développement des aptitudes des collaborateurs tout au long de leur carrière.

Ayant pour but de faciliter l'intégration des nouveaux entrants et d'accélérer le processus d'apprentissage, la formation à l'intégration comprend des formations opérationnelles (Bases du Métier de Chargé de Clientèle, Bases comptables, etc.) ainsi que des formations sur la stratégie de l'entreprise (Le métier et le positionnement de Parcours, Le produit Origin, etc.).

Les formations internes liées au maintien et au développement des aptitudes visent à rendre les collaborateurs plus performants et à les accompagner dans le cadre de l'évolution de leur métier et de leurs outils de travail (Fiscalité, Assurance, Avant-Vente/Vente et Après-Vente VO).

En 2015, un important travail de formalisation des modules de formation a été mené en collaboration avec les experts métiers afin de créer des supports relatifs aux domaines de la comptabilité, exploitation, commerce et vente de véhicules d'occasion. Un responsable de la formation commerciale a également été embauché afin de renforcer cette priorité auprès des commerciaux du groupe.

Ces supports sont aujourd'hui utilisés aussi bien dans le cadre de l'intégration des nouveaux entrants que dans l'accompagnement des collaborateurs déjà en poste sous le label « PARCOURS ACADEMY ».

Nombre total d'heures de formation

Formation	2015	2014*	2013
Nb d'heures de formation délivrées	2 750	1 665	915

* Période retenue de mai 2014 à décembre 2014.

Sur la période 2015, **238 collaborateurs ont bénéficié d'une formation** pour une durée moyenne de 11,5 heures/collaborateur.

3.2.5.6 Égalité de traitement

Mesures mises en œuvre pour l'égalité homme/femme

La part des femmes dans la population cadre augmente. En volume, la part des femmes diminue compte tenu de la forte croissance de nos effectifs dans notre activité d'ateliers mécanique et carrosserie.

	2015	2014	2013
% de femme dans l'effectif groupe	24,8 %	25,3 %	26,8 %
% de femmes population cadre	24,7 %	19,8 %	13,6 %
% de femmes parmi les collaborateurs recrutés	26,4 %	21,6 %	25,8 %

Mesure en faveur de l'emploi et de l'insertion des personnes handicapées

Parcours n'emploie pas de personnes handicapées et a recours régulièrement à des ateliers spécialisés.

La contribution versée l'Agefiph* en 2015 s'établit à 40 254,72 €.

	2015	2014	2013
Sommes engagées pour les CAT	3 028,4	5 367,5	4 090,9

* Association de gestion du fond pour l'insertion professionnelle des personnes handicapées.

Mesures prises en faveur de la lutte contre les discriminations

Parcours défend depuis ses débuts au travers de sa charte interne les valeurs d'engagement et de compétences. Ces fondamentaux constituent les principaux critères de recrutement, de rémunération et de promotion au sein de groupe.

3.2.5.7 Promotion et respect des stipulations des conventions fondamentales de l'Organisation Internationale du Travail

1.1. Liberté d'association et droit de négociation collective

1.2. Élimination des discriminations en matière d'emploi

1.3. Élimination du travail forcé

1.4. Abolition du travail des enfants

Parcours respecte l'ensemble des obligations légales et réglementaires en vigueur sur l'ensemble des pays dans lesquels il est présent (France, Belgique, Luxembourg, Espagne, Portugal).

3.2.5.8 Politique générale en matière environnementale

Démarche d'évaluation ou de certification en matière d'environnement

Parcours n'a pas à ce jour engagé de démarche de certification en matière environnementale. Néanmoins, le groupe s'efforce d'introduire dans toutes les étapes du processus de production/commercialisation une réflexion sur les actions à entreprendre pour un développement durable de notre activité. À titre d'exemple et dans le cadre de notre stratégie de développement de réseau : la construction de chaque nouvelle agence est réalisée selon un cahier des charges intégrant des critères de la démarche HQE (haute qualité environnementale).

En 2015, Parcours a poursuivi la démarche engagée en 2013 sur son nouveau site de Strasbourg et dans les différents permis de construire déposés au cours de l'année (futurs implantations d'Annecy et Nantes).

Les actions de formation et d'information des salariés menées en matière de protection de l'environnement

Les moyens consacrés à la prévention des risques environnementaux et des pollutions

En 2015, le total des émissions de CO₂ pour les véhicules en location longue durée en France s'élevait à 199 435 tonnes, soit une moyenne de 2 155 km/mois et une moyenne de 116,5 g de CO₂/km par véhicule.

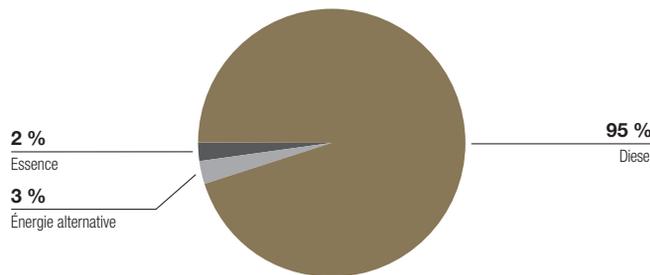
Bilan des émissions de carbone pour la flotte (véhicules particuliers et utilitaires) :

Flotte LLD	Nombre de véhicules sur la période	Évo- lution % 2015/ 2014	Moyenne de taux CO ₂ G/Km	Évo- lution % 2015/ 2014	Moyenne de conso mixte L/100 km	Évo- lution % 2015/ 2014	Total distance théorique km	Évo- lution % 2015/ 2014	Bilan carbone théorique tonnes CO ₂	Évo- lution % 2015/ 2014	Volume carburant théorique litres	Évo- lution % 2015/ 2014
Véhicules particuliers	40 002	12 %	109,11	- 5 %	4,14	- 4 %	1 062 613 325	15 %	115 490,07	10 %	43 690 800,64	10 %
Véhicules utilitaires	26 302	15 %	127,82	- 1 %	4,84	- 1 %	652 507 209	16 %	83 945,87	14 %	31 689 921,89	14 %
TOTAL GÉNÉRAL	66 304	14 %	116,53	- 3 %	4,42	- 3 %	1 715 120 534	15 %	199 435,94	11 %	75 380 722,53	12 %

Le bilan carbone de la flotte en LLD France augmente de 11 % sur la période 2014-2015 mais réussit à contenir son évolution à 3 pts compte tenu de la croissance de + 14 % du parc sur la même période et de la distance moyenne parcourue par véhicule.

Sur 2015, les motorisations « diesel » restent très largement majoritaires au sein du parc loué. Toutefois, **les motorisations alternatives (électrique et hybride) enregistrent des taux de croissance de plus de 65 % sur la période 2014-2015**. Elles représentent aujourd'hui 2 % de la flotte louée en contrat LLD France.

Energie	Flotte 2015	Flotte 2014	Evolution %
Diésel	64 549	57 119	13,0%
Electrique	73	27	170,4%
Essence	751	664	13,1%
GNV	26	23	13,0%
Hybride Electrique Diésel	349	212	64,6%
Hybride Electrique Essence	556	303	83,5%
TOTAL GÉNÉRAL	66 304	58 348	13,6%

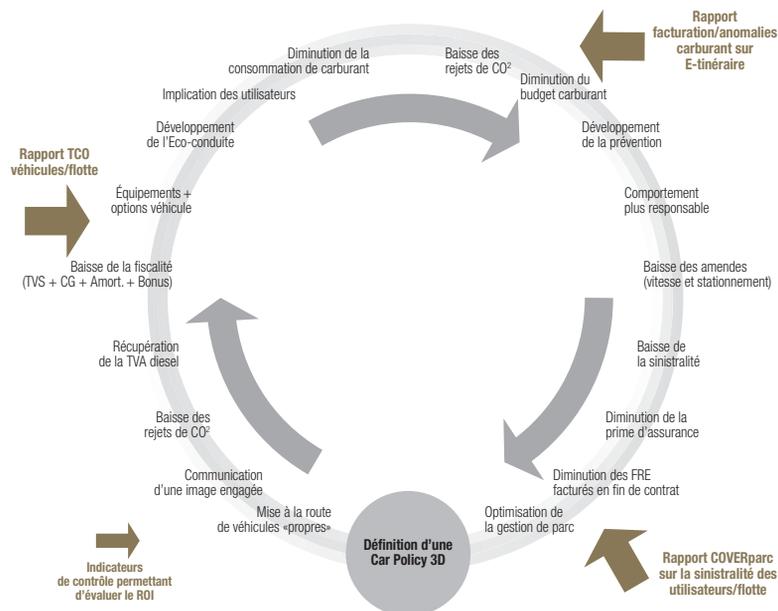


Prestataire de services dans le secteur Automobile, Parcours veille à répondre aux besoins de ses clients et les accompagner dans leur démarche interne de développement durable. À ce titre Le groupe Parcours propose une démarche de progrès dans son offre de service de location longue durée et accompagne ses clients dans sa mise en place.

Cette démarche s’articule autour de trois axes (3 Dimensions) :

- 1. environnemental : axé sur la voiture :** établir une « politique automobile » respectueuse de l’environnement en réalisant une sélection de véhicules composant une flotte qui prend en compte leur performance environnementale (choix de la motorisation des véhicules ou des équipements, émissions de CO₂) ;
- 2. social : axé sur l'utilisateur :** sensibiliser les collaborateurs aux enjeux de sécurité et d'éco-conduite (formation théorique et pratique sur piste ou simulateur) ;
- 3. économique : axé sur le retour sur investissement :** Créer une dynamique vertueuse pour que les investissements environnementaux et sociaux soient économiquement viables et pérennes sur la base d'une étude TCO - *total cost of ownership* (baisse des budgets carburant, sinistralité, amendes, fiscalité...).

Schéma de valorisation de la démarche d'accompagnement Parcours



Le montant des provisions et garanties pour risques en matière d'environnement

Compte tenu de son activité, la Société n'a pas constitué de provisions ou de garanties.

3.2.5.9 Pollution et gestion des déchets

Mesures de prévention, de réduction ou de réparation de rejets dans l'air, l'eau, le sol

Mesures de prévention, de recyclage et d'élimination des déchets

La réglementation très stricte en matière de déchets industriels et déchets spéciaux est respectée par les Ateliers Parcours.

En 2015, Parcours Atelier identifie 15 familles de déchets gérés, répertoriés en produits dangereux ou non dangereux :

Produits non dangereux	Produits dangereux	
DIB - déchets industriels banals	Aérosol	Pneumatiques
Papier	Solvant	Plastique carrosserie
Carton	Filtres à huile	Pare-brise
Bois-Palette	Huile	Batterie
Ferraille	Peintures	Emballages souillés

Le traitement et recyclage de l'ensemble des déchets sont actuellement assurés par une multitude d'acteurs locaux et nationaux agréés (Epur, Veolia,...).

Un projet de regroupement des prestataires est actuellement en cours au sein du groupe pour homogénéiser les procédures et les indicateurs de traitements inhérents.

Nuisances sonores et toute forme de pollution spécifique à l'activité

Parcours satisfait à la réglementation en vigueur et veille au respect de son environnement naturel et social.

3.2.5.10 Utilisation durable des ressources et changement climatique

La consommation d'eau et l'approvisionnement en eau en fonction des contraintes locales

La consommation de matières premières et les mesures prises pour améliorer l'efficacité dans leur utilisation

La consommation d'énergie, les mesures prises pour améliorer l'efficacité énergétique et le recours aux énergies renouvelables.

Dans le cadre de notre stratégie de développement de réseau 3D initiée en 2012 ; la construction de chaque nouvelle agence est réalisée selon un cahier des charges intégrant des critères de la démarche HQE (haute qualité environnementale) et plus particulièrement :

- insertion du bâtiment dans son environnement immédiat ;

- gestion de l'énergie en veillant à la performance thermique de l'enveloppe ;
- gestion des eaux pluviales et des eaux usées ; limitation de l'imperméabilisation des sols ;
- éclairage naturel et éclairage artificiel confortables ;
- intégration de bornes de recharges pour véhicules électriques.

L'utilisation des sols

Dans le cadre de ses activités et de ses implantations géographiques, Parcours n'est pas concerné par les problématiques associées à l'achat de matières premières ou l'approvisionnement d'eau et l'utilisation des sols.

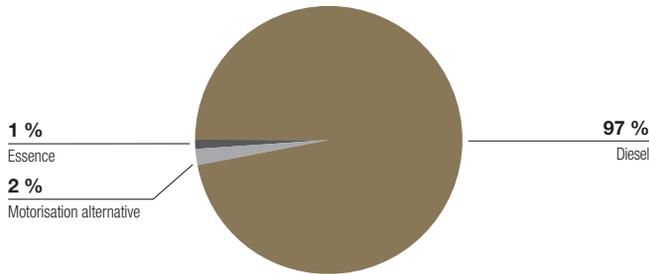
Les rejets de gaz à effet de serre

L'adaptation aux conséquences du changement climatiques

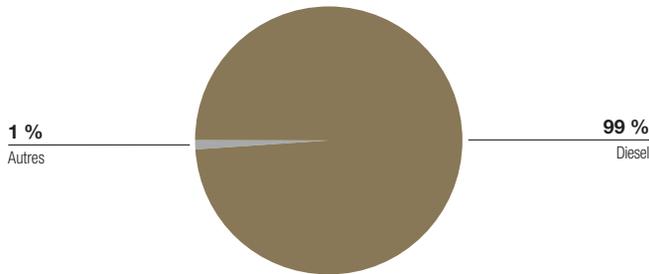
Parcours contribue à la réduction des émissions de gaz à effet de serre en favorisant au travers de ses recommandations en matière de *car-policy* client, la mise à la route de véhicules rejetant de moins en moins de CO₂ et consommant de moins en moins de carburant.

Sur les 21 568 véhicules livrés sous contrat LLD en 2015 (+ 18 % vs 2014), **le taux moyen de CO₂ a été abaissé de 120 g à 116 g, soit 3 %**. Le gain s'élève à 5 % lorsque l'on considère l'évolution du taux moyen de CO₂ par véhicules particuliers mis à la route.

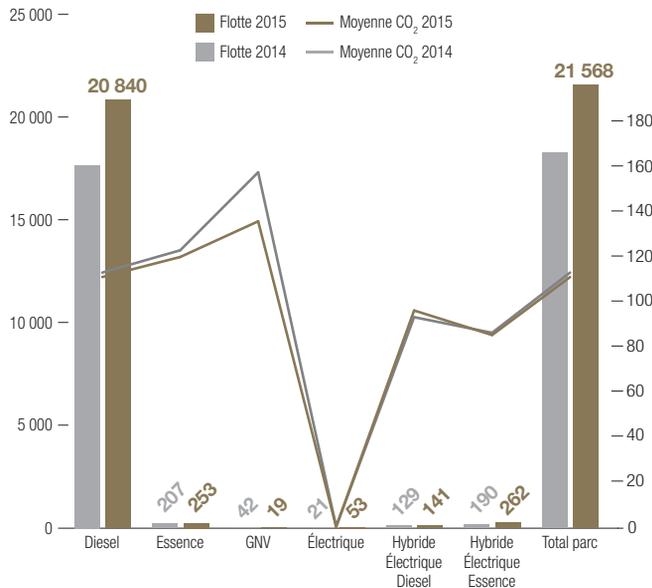
Cet écart s'explique en partie par l'introduction plus importante des motorisations alternatives (électriques et hybrides) et par la diminution des émissions moyennes sur les véhicules thermiques diesel.



Répartition des Véhicules Particuliers (VP) par type de motorisations (2015)



Répartition des véhicules mis à la route en 2015 (VP+VU) par type de motorisations incluant le taux de CO2 moyen par segment.



Répartition des véhicules mis à la route en 2015 (VP+VU) par type de motorisations incluant le taux de CO2 moyen par segment.

Depuis 2010, Parcours accompagne également ses clients dans leur politique de développement durable au travers d'actions de sensibilisation sur le véhicule électrique, la formation à l'éco-conduite et la prévention du risque routier.

Détails des actions poursuivies en 2015 :

- Organisation de journées « conférence Électrique » en partenariat avec des constructeurs.
- Élargissement du programme de sensibilisation client (gestionnaire et utilisateurs) incluant :
 - mensuellement, un flash vidéo de 90 secondes sur les bonnes pratiques en matière d'éco-conduite et de prévention ;
 - trimestriellement, une newsletter traitant des enjeux du risque automobile en entreprise.
- Intégration d'un questionnaire web « post-accident » à destination de tous les clients assurés par l'intermédiaire de Parcours. Cette action permet la création de nouveaux indicateurs de gravité et d'évitabilité permettant à nos clients de mieux appréhender les plans d'actions à mettre en place pour abaisser leur sinistralité.
- Développement d'une application mobile « COVERparc » permettant de sensibiliser les conducteurs.

Les mesures prises pour développer la biodiversité

Les activités de la Société ne présentent pas d'impact majeur sur la biodiversité.

3.2.5.11 Impact territorial, économique et social de l'activité de la Société et relations entretenues avec les personnes ou organisations intéressées par l'activité de la Société

Sur les populations riveraines ou locales

Les conditions de dialogue avec ces personnes ou organisations

La stratégie du groupe Parcours repose sur 2 grands principes structurels : la décentralisation de son réseau d'agences et l'intégration au sein de ses agences de toutes les compétences nécessaires à la délivrance complète de sa prestation.

Dans le cadre de ses implantations en France ou en Europe, Parcours a pour stratégie de s'inscrire en profondeur dans le paysage économique et social local afin de tisser des liens durables avec ses clients et fournisseurs tout en contribuant au développement économique local.

Organisée comme de véritables PME autonomes, chaque filiale/agence gère localement la totalité de ses opérations et ses relations commerciales nécessaires à son développement. Cette politique s'appuie sur les actions suivantes :

- recrutement de collaborateurs dans les populations riveraines,
- intégration des managers au sein d'association, clubs économiques ou regroupements professionnels.
- développement de partenariats avec les fournisseurs locaux liés à l'activité (concessionnaire, agences de location courte durée,...). La volonté du groupe est de privilégier systématiquement les fournisseurs locaux afin d'optimiser la réactivité et la bonne compréhension des enjeux commerciaux mutuels.

Les actions de partenariat ou de mécénat

En 2015, Parcours accompagne 3 sportifs sous forme de parrainage (Golf et compétition automobile).

3.2.5.12 Sous-traitance et fournisseurs

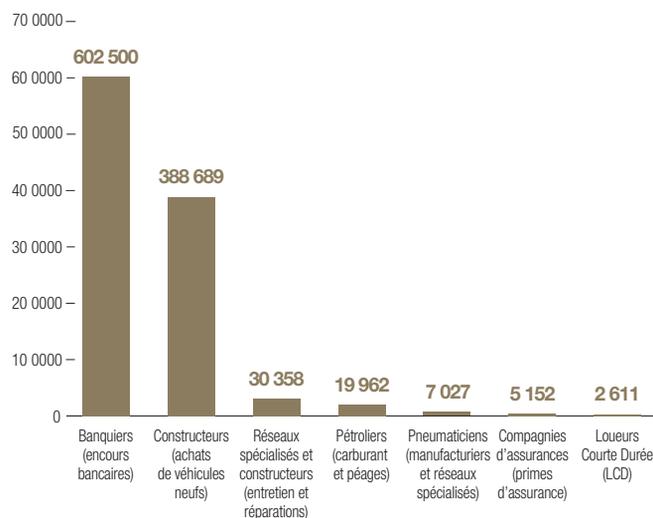
La prise en compte dans la politique d'achat de la Société des enjeux sociaux et environnementaux (cf. 3.2.5.10 « Évolution des véhicules achetés et mis à la route en 2015 »)

L'importance de la sous-traitance et la prise en compte dans les relations avec les fournisseurs et les sous-traitants de leurs responsabilités sociales et environnementales.

Acteur de la location longue durée de véhicules aux entreprises, le groupe Parcours est intrinsèquement associé à l'environnement bancaire, d'une part, pour le financement des véhicules et au monde automobile, d'autre part, pour en assurer l'approvisionnement et garantir la mobilité de ses clients.

Tous nos principaux partenaires de 1^{er} rang (banquiers, constructeurs automobiles, pneumaticiens, loueurs courte durée, compagnies d'assurances, pétroliers, réseaux spécialisés...) sont aujourd'hui engagés dans des démarches de responsabilité sociétale des entreprises (RSE) et répondent aux exigences réglementaires et déontologiques locales.

Synthèse des principaux domaines d'achats de Parcours en 2015 (Volume d'achats en milliers d'euros) :



Dans le cadre de sa politique d'achat et pour garantir sa responsabilité sociétale, le groupe Parcours a rédigé une Charte fournisseur. La charte, avant tout orientée sur les achats de véhicules neufs et à destination de nos partenaires constructeurs/concessionnaires a été progressivement enrichie en 2015 pour intégrer d'autres catégories d'achats. Ce travail sera poursuivi en 2016 afin de couvrir la totalité du périmètre.

3.2.5.13 Loyauté des pratiques

Les actions engagées pour prévenir de la corruption

Le règlement intérieur présenté à chaque collaborateur confirme les positions du groupe sur la corruption et notamment dans le cas de gratifications personnelles pouvant altérer la prise de décision ou contribuant à un enrichissement financier personnel.

Les sanctions applicables en cas de faute avérée (licenciement pour faute grave) sont également présentées.

Les mesures prises en faveur de la santé et de la sécurité des consommateurs

Parcours propose des formations de prévention aux risques routiers et au développement d'une conduite écoresponsable au travers de flash mensuel et de journée de sensibilisation.

Le groupe organise également, en partenariat avec les constructeurs automobile (Renault, Tesla, Mercedes...), des événements permettant de faire connaître les évolutions technologiques (moteur et/ou équipement) et d'en appréhender plus facilement les avantages pour eux et l'environnement.

Enfin, le groupe Parcours a lancé en 2015 la publication d'une application mobile « COVERparc » à destination de ses clients assurés afin de faciliter leur prise en charge en cas de sinistre, permettre la collecte de plus d'informations précisant les circonstances du sinistre, et faciliter l'accès aux formations de sécurité.

3.2.5.14 Note méthodologique

Périmètre de reporting

(Sauf précision spécifique),

- Les données sociales sont reportées pour la totalité des entités du groupe en Europe (France, Espagne, Belgique, Luxembourg et Portugal) ;
- Les données hygiène et sécurité (accidents au travail) couvrent à fin 2015 le périmètre France ;
- L'impact environnemental est mesuré en termes de consommation de carburant et d'émissions de CO₂ de la flotte de véhicules en location longue durée. Les restrictions de périmètre sont précisées ci-après.

Précisions et limites méthodologiques

Les méthodologies de *reporting* relatives à certains indicateurs sociaux, environnementaux et sécurité peuvent présenter certaines limites du fait des modalités pratiques de collecte et de consolidation de ces informations.

Sont précisées pour les indicateurs suivants, les définitions et les méthodologies de *reporting* suivies et, le cas échéant, les incertitudes associées.

Indicateurs sécurité

Taux de fréquence des accidents de travail avec arrêt

Le taux de fréquence des accidents de travail avec arrêt est le nombre d'accidents avec arrêt de travail supérieur ou égal à un jour, survenus au cours d'une période de douze mois, par million d'heures travaillées.

Les accidents de trajet ne sont pas pris en compte dans cet indicateur.

Taux de Gravité des accidents de travail avec arrêt

Le taux de Gravité des accidents de travail avec arrêt correspond au nombre de jours d'arrêts survenus au cours d'une période de 12 mois suite à un accident de travail, par millier d'heures travaillées. Les jours d'arrêt sont comptabilisés en jours ouvrés.

Indicateurs environnementaux

Consommation de carburant

Les consommations de carburant sont reportées sur le périmètre des véhicules particuliers et utilitaires VUL < 3.5T) du parc LLD Français (90 % du parc total groupe géré) ainsi que sur le périmètre des véhicules mis à la route pour le groupe en LLD.

Émissions de CO₂

Les émissions de CO₂ sont reportées sur le périmètre des véhicules particuliers et utilitaires (VUL < 3.5T) du parc LLD Français (90 % du parc total groupe géré) ainsi que sur le périmètre des véhicules mis à la route pour le groupe en LLD.

Les émissions de CO₂ sont calculées à partir des taux moyens d'émission annuelle de CO₂ donnés par le constructeur et les consommations de carburant de chaque véhicule.

Indicateurs Sociaux

Effectifs totaux

Sont considérés comme effectifs totaux les employés ayant un contrat de travail (CDI ou CDD) avec le groupe Parcours au dernier jour calendaire du mois.

Embauches & Départs

Les conversions de CDD en CDI, rentrent dans le comptage, que ce soit en termes d'embauche ou de sortie.

Taux d'absentéisme

Le taux d'absentéisme est reporté uniquement sur le périmètre France. Il s'agit du nombre de jours calendaires d'absence/nombre de jours calendaires théoriquement travaillés. Les absences incluent : les absences maladie, les absences non autorisées non payées, les absences liées aux accidents de travail et de trajet. Les autres types d'absence ne sont pas comptabilisés dans le calcul du taux d'absentéisme.

Heures de formation et nombre de collaborateurs formés

Les données de formation sont reportées uniquement sur le périmètre France. Pour l'année 2014, les données reportées concernent la période mai - décembre 2014.

Consolidation

Les données sont consolidées sous la responsabilité des Directions Marketing et Ressources Humaines.

3.3 Rapport de l'organisme tiers indépendant sur les informations sociales, environnementales et sociétales figurant dans le rapport de gestion

Wendel : Exercice clos le 31 décembre 2015

Aux Actionnaires,

En notre qualité d'organisme tiers indépendant accrédité par le COFRAC⁽¹⁾ sous le numéro 3-1050 et membre du réseau de l'un des commissaires aux comptes de la société Wendel, nous vous présentons notre rapport sur les informations sociales, environnementales et sociétales relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2015, présentées dans le chapitre 3 du rapport de gestion, ci-après les « Informations RSE », en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce.

Responsabilité de la société

Il appartient au directoire d'établir un rapport de gestion comprenant les Informations RSE prévues à l'article R. 225-105-1 du Code de commerce, conformément aux référentiels utilisés par la société et par ses sociétés en portefeuille (ci-après les « Référentiels ») dont un résumé figure en introduction du rapport de gestion dans les notes méthodologiques et disponibles au sein de leur siège respectif.

Indépendance et contrôle qualité

Notre indépendance est définie par les textes réglementaires, le code de déontologie de la profession ainsi que les dispositions prévues à l'article L. 822-11 du Code de commerce. Par ailleurs, nous avons mis en place un système de contrôle qualité qui comprend des politiques et des procédures documentées visant à assurer le respect des règles déontologiques, des normes professionnelles et des textes légaux et réglementaires applicables.

Responsabilité de l'organisme tiers indépendant

Il nous appartient, sur la base de nos travaux :

- d'attester que les Informations RSE requises sont présentes dans le rapport de gestion ou font l'objet, en cas d'omission, d'une explication en application du troisième alinéa de l'article R. 225105 du Code de commerce (Attestation de présence des Informations RSE) ;
- d'exprimer une conclusion d'assurance modérée sur le fait que les Informations RSE, prises dans leur ensemble, sont présentées, dans tous leurs aspects significatifs, de manière sincère, conformément aux Référentiels (Avis motivé sur la sincérité des Informations RSE).

Nos travaux ont été effectués par une équipe de neuf personnes entre septembre 2015 et la date de signature de notre rapport pour une durée d'environ dix semaines.

Nous avons conduit les travaux décrits ci-après conformément aux normes professionnelles applicables en France et à l'arrêté du 13 mai 2013 déterminant les modalités dans lesquelles l'organisme tiers indépendant conduit sa mission.

1. Attestation de présence des Informations RSE

Nous avons pris connaissance, sur la base d'entretiens avec les responsables des directions concernées, de l'exposé des orientations en matière de développement durable, en fonction des conséquences sociales et environnementales liées à l'activité de la société et de ses engagements sociétaux et, le cas échéant, des actions ou programmes qui en découlent.

Nous avons comparé les Informations RSE présentées dans le rapport de gestion avec la liste prévue par l'article R. 225-105-1 du Code de commerce.

En cas d'absence de certaines informations, nous avons vérifié que des explications étaient fournies conformément aux dispositions de l'article R. 225-105 alinéa 3 du Code de commerce.

Nous avons vérifié que les Informations RSE couvraient le périmètre consolidé, à savoir la société ainsi que ses filiales au sens de l'article L. 233-1 du Code de commerce et les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3 du même code, ci-après « les sociétés en portefeuille⁽²⁾ », avec les limites précisées dans les notes méthodologiques de la société et des sociétés en portefeuille présentées au chapitre 3 du rapport de gestion, en particulier :

- Comme indiqué dans le paragraphe « Les principes d'action de Wendel vis-à-vis de ses sociétés en portefeuille pour intégrer les enjeux RSE » présenté au paragraphe 3.1.1 du rapport de gestion, les Informations requises sont présentées par société détenue majoritairement par Wendel et non sous forme consolidée comme prévu par l'article L. 225-102-1 du Code de commerce.

Sur la base de ces travaux, et compte tenu des limites mentionnées ci-dessus, nous attestons de la présence dans le rapport de gestion des Informations RSE requises.

(1) Portée d'accréditation disponible sur www.cofrac.fr

(2) Les sociétés en portefeuille faisant l'objet de ce rapport sont Bureau Veritas, Cromology, Stahl, Parcours, Mecatherm et Constantia Flexibles.

2. Avis motivé sur la sincérité des Informations RSE

Nature et étendue des travaux

Nous avons mené une trentaine d'entretiens avec les personnes responsables de la préparation des Informations RSE auprès des directions en charge des processus de collecte des informations et, le cas échéant, responsables des procédures de contrôle interne et de gestion des risques, afin :

- d'apprécier le caractère approprié des Référentiels au regard de leur pertinence, leur exhaustivité, leur fiabilité, leur neutralité et leur caractère compréhensible, en prenant en considération, le cas échéant, les bonnes pratiques du secteur ;
- de vérifier la mise en place d'un processus de collecte, de compilation, de traitement et de contrôle visant à l'exhaustivité et à la cohérence des Informations RSE et prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration des Informations RSE.

Nous avons déterminé la nature et l'étendue de nos tests et contrôles en fonction de la nature et de l'importance des Informations RSE au regard des caractéristiques de la société, des enjeux sociaux et environnementaux de ses activités, de ses orientations en matière de développement durable et des bonnes pratiques sectorielles.

Pour les informations RSE que nous avons considérées les plus importantes⁽³⁾ :

- au niveau de la société et des sociétés en portefeuille, nous avons consulté les sources documentaires et mené des entretiens pour corroborer les informations qualitatives (organisation, politiques, actions, etc.), nous avons mis en œuvre des procédures analytiques sur les informations quantitatives et vérifié, sur la base de sondages, les calculs ainsi que la consolidation des données et nous avons vérifié leur cohérence et leur concordance avec les autres informations figurant dans le rapport de gestion ;
- au niveau d'un échantillon représentatif d'entités que nous avons sélectionnées⁽⁴⁾ en fonction de leur activité, de leur contribution aux indicateurs de la société et de ses sociétés en portefeuille, de leur implantation et d'une analyse de risque, nous avons mené des entretiens pour vérifier la correcte application des procédures et mis en œuvre des tests de détail sur la base d'échantillonnages, consistant à vérifier les calculs effectués et à rapprocher les

données des pièces justificatives. L'échantillon ainsi sélectionné représente en moyenne :

- Pour le groupe Cromology, 43,5 % des effectifs et en moyenne 39 % des données quantitatives environnementales testées ;
- Pour le groupe Stahl, 21 % des effectifs et en moyenne 25 % des données quantitatives environnementales testées ;
- Pour le groupe Parcours, 92 % des effectifs et en moyenne 90 % des données quantitatives environnementales testées ;
- Pour le groupe Mecatherm, 67 % des effectifs et en moyenne 79 % des données quantitatives environnementales testées ;
- Pour le groupe Constantia Flexibles, 21 % des effectifs et en moyenne 29 % des données quantitatives environnementales testées.

Pour le groupe Bureau Veritas, nous nous sommes assurés que les Informations publiées dans le présent document correspondent à celles ayant fait l'objet d'une vérification par le tiers indépendant mandaté par la direction générale de Bureau Veritas.

Pour les autres informations RSE, nous avons apprécié leur cohérence par rapport à notre connaissance de la société.

Enfin, nous avons apprécié la pertinence des explications relatives, le cas échéant, à l'absence totale ou partielle de certaines informations.

Nous estimons que les méthodes d'échantillonnage et tailles d'échantillons que nous avons retenues en exerçant notre jugement professionnel nous permettent de formuler une conclusion d'assurance modérée ; une assurance de niveau supérieur aurait nécessité des travaux de vérification plus étendus. Du fait du recours à l'utilisation de techniques d'échantillonnages ainsi que des autres limites inhérentes au fonctionnement de tout système d'information et de contrôle interne, le risque de non-détection d'une anomalie significative dans les Informations RSE ne peut être totalement éliminé.

Conclusion

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause le fait que les Informations RSE, prises dans leur ensemble, sont présentées, de manière sincère, conformément aux Référentiels.

(3) Les informations RSE les plus importantes sont listées en annexe de ce rapport.

(4) Pour le groupe Cromology, il s'agit des établissements industriels de Wormhout (France) et Porcari (Italie). Pour le groupe Stahl, il s'agit des établissements industriels de Waalwijk (Pays-Bas) et de Leinfelden (Allemagne). Pour le groupe Mecatherm, il s'agit du site de Barembach (France). Pour le groupe Parcours, il s'agit des agences situées en France. Pour le groupe Constantia Flexibles, il s'agit des établissements industriels de C. Teich (Autriche), C. Patz (Autriche) et Haendler and Natermann (Allemagne).

Observations

Sans remettre en cause la conclusion ci-dessus, nous attirons votre attention sur les éléments suivants :

- Les informations publiées par Bureau Veritas ont fait l'objet des commentaires suivants :
 - Le rapport de gestion précise que, pour le taux d'absentéisme et le nombre de jours de formation, le périmètre de reporting couvre seulement la France dans l'attente d'être calculé de manière homogène à l'échelle du Groupe ;
 - Comme indiqué dans le rapport de gestion, les informations environnementales concernant les émissions de CO₂ liées aux déplacements professionnels du groupe ont été publiées sur un périmètre restreint, dans l'attente d'être calculées pour l'ensemble des activités de bureaux de plus de 50 employés ;
 - Comme indiqué dans le rapport de gestion, les informations environnementales concernant les consommations d'énergie couvrent un périmètre égal à 63 % des effectifs des activités de laboratoire du Groupe en 2015, dans l'attente d'être calculées pour l'ensemble des activités de laboratoire de plus de 25 employés.
- Les informations publiées par Parcours appellent de notre part le commentaire suivant :
 - Les quantités totales de déchets dangereux et non dangereux ne sont pas publiées dans l'attente d'être calculées de manière homogène à l'échelle du groupe ;
 - Les informations publiées par Constantia Flexibles appellent de notre part le commentaire suivant :
 - Le taux d'absentéisme et le nombre d'heures de formation ne sont pas publiés dans l'attente d'être calculés de manière homogène à l'échelle du groupe ;
- Les informations publiées par Stahl appellent de notre part le commentaire suivant :
 - Le nombre d'heures de formation n'est pas publié dans l'attente d'être calculé de manière homogène à l'échelle du groupe.

Paris-La Défense, le 30 mars 2016

L'Organisme Tiers Indépendant

ERNST & YOUNG et Associés

Eric Duvaud

Associé Développement durable

Bruno Perrin

Associé

Informations sociales quantitatives	Sociétés concernées
Effectifs inscrits	Wendel S.E. et les sociétés en portefeuille
Nombres totaux d'embauches et de départs	Wendel S.E. et les sociétés en portefeuille
Taux d'absentéisme	Wendel S.E., Cromology, Parcours et Mecatherm
Taux de fréquence des accidents entraînant un arrêt de travail	Wendel S.E. et les sociétés en portefeuille
Taux de gravité des accidents entraînant un arrêt de travail	Wendel S.E. et les sociétés en portefeuille
Nombre d'heures de formation	Wendel S.E., Cromology, Parcours et Mecatherm
Nombre de salariés handicapés	Wendel S.E., Cromology, Stahl, Mecatherm, Constantia Flexibles

Informations sociales qualitatives	Sociétés concernées
Organisation du dialogue social	Les sociétés en portefeuille
Conditions de santé et de sécurité au travail	Les sociétés en portefeuille
Politiques mises en œuvre en matière de formation	Wendel S.E. et les sociétés en portefeuille
Egalité de traitement	Wendel S.E. et les sociétés en portefeuille

Informations environnementales quantitatives	Sociétés concernées
Nombre de sites certifiés ISO 14001	Cromology
Emissions dans l'air (COV, SOx et NOx)	Cromology
Emissions de CO ₂	Cromology, Parcours, Stahl et Constantia Flexibles
Quantités totales de déchets dangereux et non dangereux	Cromology, Mecatherm, Stahl et Constantia Flexibles
Consommation d'eau totale	Cromology, Mecatherm, Stahl et Constantia Flexibles
Consommation d'énergie totale	Cromology, Mecatherm, Stahl et Constantia Flexibles

Informations environnementales qualitatives	Sociétés concernées
Organisation de la société pour prendre en compte les questions environnementales	Wendel S.E. et les sociétés en portefeuille
Efficacité énergétique	Cromology, Stahl, Parcours, Mecatherm et Constantia Flexibles
Consommation de matières premières	Cromology et Constantia Flexibles

Informations qualitatives relatives aux engagements sociétaux en faveur du développement durable	Sociétés concernées
Impact territorial, économique et social en matière d'emploi et de développement régional	Les sociétés en portefeuille
Conditions du dialogue avec les personnes ou les organisations intéressées par l'activité de la société	Wendel S.E. et les sociétés en portefeuille
intégration des critères ESG dans la gestion des participations	Wendel S.E.
Prise en compte de la RSE dans les relations avec les fournisseurs et les sous-traitants	Cromology, Stahl, Mecatherm, Parcours et Constantia Flexibles
Actions engagées pour prévenir toutes formes de corruption	Wendel S.E. et les sociétés en portefeuille
Mesures prises en faveur de la santé et de la sécurité des consommateurs	Cromology, Stahl, Parcours et Constantia Flexibles



COMMENTAIRES SUR L'EXERCICE 2015

4.1	ANALYSE DES COMPTES CONSOLIDÉS	198
4.1.1	Compte de résultat consolidé - présentation comptable	198
4.1.2	Compte de résultat consolidé - présentation économique	199
4.1.3	Description de l'activité de l'exercice 2015	200
4.1.4	Bilan consolidé	208
4.1.5	Détail des principales variations du bilan consolidé	209

4.2	ANALYSE DES COMPTES INDIVIDUELS	211
4.2.1	Compte de résultat	211
4.2.2	Bilan	212
4.3	ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)	213
4.3.1	ANR au 31 décembre 2015	213
4.3.2	Méthodologie de calcul de l'ANR	214
4.4	ORGANIGRAMME SIMPLIFIÉ	218

4.1 Analyse des comptes consolidés

4.1.1 Compte de résultat consolidé – présentation comptable

Le groupe Wendel intègre :

- par intégration globale : les holdings et les filiales sur lesquelles Wendel exerce un contrôle exclusif : Bureau Veritas (Services d'évaluation de conformité et de certification), Constantia Flexibles (Packaging flexible et habillage de conditionnement), AlliedBarton (Services de sécurité), Cromology, anciennement Materis Paints (Fabrication et distribution de peintures), Stahl (Produits de finition du cuir et revêtements haute performance), Parcours (Location longue durée de véhicules aux professionnels), Mecatherm (Équipements pour la boulangerie industrielle), CSP Technologies (Conditionnement plastique de haute performance), Nippon Oil Pump (Fabricant de pompes trochoïdes et moteurs hydrauliques) ces quatre dernières sociétés étant intégrées dans le sous-groupe Oranje-Nassau Développement ;

- par mise en équivalence : les sociétés dans lesquelles Wendel exerce une influence notable, à savoir, Saint-Gobain (Production, transformation et distribution de matériaux), IHS (Infrastructure de télécommunication mobile en Afrique) et exceet (Conception de systèmes embarqués), intégrée dans le sous-groupe Oranje-Nassau Développement.

Le résultat des filiales cédées ou destinées à être cédées (Parcours au 31 décembre 2015, les divisions de Materis cédées en 2014 : Kerneos (aluminates), Parex (mortiers) et Chryso (adjuvants)) est présenté conformément aux normes IFRS sur une ligne distincte du compte de résultat « Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées » pour chaque exercice présenté.

En millions d'euros	2015	2014
Chiffre d'affaires	7 867,1	5 574,5
Résultat opérationnel	565,7	497,6
Résultat financier	- 370,4	- 421,8
Impôt	- 211,0	- 180,9
Résultat net des sociétés mises en équivalence	25,6	- 76,0
RÉSULTAT NET AVANT RÉSULTAT DES ACTIVITÉS ARRÊTÉES OU DESTINÉES A ETRE CÉDÉES	9,9	- 181,2
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	14,6	378,9
RÉSULTAT NET	24,5	197,8
Résultat net part des minoritaires	170,7	178,2
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	- 146,2	19,6

4.1.2 Compte de résultat consolidé – présentation économique

Le compte de résultat consolidé reflète l'agrégation des résultats des différentes participations de Wendel, lesquelles sont soit consolidées par intégration globale, soit consolidées par mise en équivalence.

De ce fait, la présentation comptable du compte de résultat ne permet pas d'en faire directement une analyse approfondie. Pour

cette raison, Wendel communique, de manière régulière, sur la base d'un compte de résultat présenté sous une forme économique. Le tableau de passage de la présentation comptable à la présentation économique ainsi que la définition du résultat économique sont inclus en note 6 « Information sectorielle » des comptes consolidés.

En millions d'euros	2015	2014
Bureau Veritas	432,7	404,2
Stahl	84,4	52,0
Materis - Cromology ⁽¹⁾	17,0	21,5
Constantia Flexibles	55,3	-
AlliedBarton	3,0	-
Saint-Gobain (MEE)	153,2	139,3
IHS (MEE)	- 68,4	- 42,2
Oranje-Nassau Développement	2,3	24,2
- <i>Parcours</i>	16,9	15,3
- <i>Mecatherm</i>	- 17,8	4,1
- <i>CSP Technologies</i>	1,5	-
- <i>NOP</i>	1,8	2,8
- <i>exceet (MEE)</i>	- 0,1	2,1
TOTAL CONTRIBUTION DES SOCIÉTÉS	679,5	599,0
<i>dont part du groupe</i>	375,6	381,3
Frais généraux, <i>management fees</i> et impôts	- 52,8	- 49,2
Amortissements, provisions et charges de stock-options	- 8,4	- 6,4
TOTAL CHARGES DE STRUCTURE	- 61,1	- 55,6
TOTAL FRAIS FINANCIERS	- 156,1	- 170,9
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS ⁽²⁾	462,2	372,5
<i>dont part du groupe ⁽²⁾</i>	158,3	154,9
Résultats non récurrents	- 295,2	- 56,0
Effets liés aux écarts d'acquisition	- 142,5	- 118,8
RÉSULTAT NET TOTAL	24,5	197,8
Résultat des minoritaires	170,7	178,2
DONT RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	- 146,2	19,6

(1) Les chiffres 2015 intègrent Cromology (précédemment Materis paints) et les holdings de Materis. Les chiffres de 2014 intègrent l'ensemble des divisions de Materis.

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

4.1.3 Description de l'activité de l'exercice 2015

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe est en hausse de + 41,1 % à 7 867,1 M€ et la croissance organique est de + 1,4 % (la croissance organique totale exclut la croissance organique combinée d'AlliedBarton, Constantia Flexibles et CSP Technologies qui représente + 5,5 %).

La contribution de toutes les sociétés du Groupe au résultat net des activités est de 679,5 M€, en hausse de + 13,4 % par rapport à 2014. Cette hausse s'explique par les variations de périmètre au niveau de Wendel, avec principalement la consolidation de Constantia Flexibles depuis le 1^{er} avril 2015, ainsi que par celles au niveau des sociétés du Groupe, avec notamment le changement de dimension de Stahl à la suite de la fusion avec Clariant Leather Services. En outre, les bonnes performances de Bureau Veritas et Saint-Gobain ont permis de compenser la baisse de leur contribution au résultat net des activités liée aux cessions de titres Saint-Gobain de mai 2014 et Bureau Veritas de mars 2015.

Le total des frais financiers, frais généraux et impôts se monte à 217,3 M€, en baisse par rapport à 2014 (226,5 M€) : la baisse des frais financiers dont les gains de change (32,3 M€) ont en effet plus que compensé la hausse des charges de structure liées, notamment, à la très forte activité d'investissement.

Le résultat non récurrent est de - 295,2 M€ contre - 56,0 M€ en 2014. En 2014, la moins-value réalisée sur la cession de titres Saint-Gobain (- 106,7 M€), les dépréciations d'actifs (- 127,3 M€) et les autres éléments non-récurrents (- 151,6 M€) étaient partiellement compensés par la plus-value de 329,6 M€ réalisée sur la cession de trois divisions de Materis.

En 2015, le résultat non-récurrent est négatif et principalement constitué des éléments suivants :

- la réévaluation des titres Saint-Gobain au bilan de Wendel pour un total de + 203,4 M€ ;
- la perte dans les comptes consolidés de Wendel liée à la cession de Verallia (- 96,5 M€) ;
- la perte de change comptable constatée par IHS à la suite de la dévaluation du Naira nigérian relative à des dettes libellées en dollars (- 56,1 M€) ; et
- les dépréciations d'actifs (- 235,1 M€ dont - 90 M€ de dépréciations d'actifs incorporels de l'activité Matières Premières dans les comptes de Bureau Veritas) et les autres éléments non-récurrents (- 110,9 M€).

Par ailleurs, la plus-value de 727,5 M€, réalisée sur la cession des titres Bureau Veritas du mois de mars 2015, n'a pas été comptabilisée dans le compte de résultat de Wendel conformément à la norme IFRS 10 mais en « variation de capitaux propres ». Ainsi, les capitaux propres de Wendel au 31 décembre 2015 se sont accrus à 4,0 Md€.

En conséquence, le résultat net total est de +24,5 M€ en 2015, contre +197,8 M€ en 2014 et le résultat net part du Groupe 2015 est de - 146,2 M€, contre +19,6 M€ en 2014.

Activité des sociétés du Groupe

Bureau Veritas - Performance solide, avec une progression de la marge opérationnelle ajustée. Bon démarrage des nouvelles initiatives de croissance.

(Intégration globale)

Le chiffre d'affaires 2015 a atteint 4 634,8 M€, en hausse de + 11,1 % par rapport à 2014.

La **croissance organique** de l'exercice s'élève à + 1,9 %. Les activités en Europe, Moyen-Orient, Afrique (44 % du chiffre d'affaires 2015; + 5,3 % de croissance organique) bénéficient à la fois des initiatives commerciales lancées en 2014 et de l'amélioration de l'environnement économique. Le niveau d'activité en Asie Pacifique (29 % du chiffre d'affaires, + 0,5 % de croissance organique), reflète un ralentissement de la croissance en Asie et la faiblesse de l'activité en Australie, du fait de son exposition aux matières premières. Les activités dans la région Amériques (27 % du chiffre d'affaires, - 2,1 % de baisse organique) sont en retrait depuis le 2nd semestre en raison du prix bas du pétrole.

L'activité Marine & Offshore est en très forte croissance organique (+ 10,2 %), aussi bien dans les navires en service (60 % du chiffre d'affaires) que dans les navires en construction (40 %). La Certification enregistre une bonne performance (+ 4,6 %), avec des succès commerciaux auprès des grands comptes. La croissance s'améliore dans la Construction (+ 1,3 %) grâce à une meilleure diversification géographique. Comme anticipé, les prix bas du pétrole ont un impact sur l'Industrie (décroissance de - 1,6 %) et l'IVS (croissance de + 2,8 %). Dans ces deux cas, les activités hors pétrole & gaz enregistrent une bonne performance, particulièrement dans le Power et en Europe. Dans les Matières Premières (+ 3,3 %), les activités liées aux échanges commerciaux et aux produits agricoles compensent les faiblesses de l'*upstream* dans les Métaux & Minéraux et des sables bitumineux au Canada. Les Biens de consommation (+ 1,4 %) subissent des décalages ou des réductions de programmes de tests chez deux clients importants. L'activité GSIT (- 1,9 %) a souffert de la baisse du programme de vérification de conformité en Iraq et des délais de montée en puissance des nouveaux contrats de guichet unique.

La **croissance externe** de + 3,7 %, comprend la consolidation en année pleine des acquisitions réalisées l'an dernier et de celle des sociétés acquises en 2015, venant compléter la présence de Bureau Veritas sur le marché domestique chinois et dans les Biens de consommation.

Les variations des taux de change ont un impact positif de + 5,5 %, principalement du fait de l'appréciation du dollar américain face à l'euro.

Le résultat opérationnel ajusté s'élève à 775,2 M€. La marge opérationnelle ajustée est en hausse de 10 points de base à 16,7 % par rapport à 2014 (16,6 %). L'amélioration des marges provient du contrôle des coûts et du programme Excellence@BV. Elle a été partiellement réinvestie dans l'accroissement des dépenses de Marketing & Ventes. L'impact positif des effets de change compense la baisse liée au pétrole et au gaz.

Le Résultat net part du groupe de l'exercice ressort à 255,3 M€, à comparer à 294,6 M€ en 2014. Le résultat net part du groupe 2015 est impacté par des charges exceptionnelles de 121 M€ liées aux mesures de restructuration dans les activités exposées au pétrole et au gaz et à la dépréciation d'actifs incorporels de l'activité Matières Premières. Le bénéfice net par action (BPA) est de 0,58 €, à comparer à 0,67 € en 2014.

Le Résultat net ajusté part du groupe de l'exercice ressort à 420,3 M€, à comparer à 391,3 M€ en 2014. Le BPA ajusté s'élève à 0,96 euro, en hausse de 6 centimes par rapport à 2014.

Le cash-flow libre (cash-flow disponible après paiement des impôts, des intérêts et des capex) atteint 462,1 M€, à comparer à 402 M€ en 2014.

Au 31 décembre 2015, la dette financière nette ajustée s'élève à 1 862,7 M€, soit 2,02x l'Ebitda des douze derniers mois, tel que défini pour le calcul des covenants bancaires, à comparer à 2,16 x au 31 décembre 2014.

En 2015, après avoir mené une analyse en profondeur du marché du TIC (Test, Inspection et Certification), Bureau Veritas a défini sa stratégie visant à améliorer son profil de croissance, sa résilience et sa rentabilité à moyen-long terme.

La stratégie s'appuie sur :

- Huit initiatives de croissance : Bâtiments & Infrastructures, Services OPEX sur les marchés Pétrole & Gaz, Power & Utilities, Chimie, Segments adjacents - Distribution et Industrie minière, Agroalimentaire, Automobile, Smartworld, Contrats globaux de Certification et Marine & Offshore ;
- Deux pays clés : les États-Unis et la Chine ;

Quatre principaux leviers : les Ressources Humaines, la Gestion des grands comptes, Excellence@BV et le Digital.

Bureau Veritas se concentre sur l'exécution de la stratégie et le déploiement de ces huit initiatives de croissance. Celles-ci ont déjà démarré et se sont concrétisées par des succès commerciaux.

Les initiatives de croissance devraient permettre de générer 2 Md€ de chiffre d'affaires supplémentaires en 2020, répartis de façon équilibrée, entre croissance interne et croissance externe.

En 2016, l'environnement macro-économique devrait rester fortement volatil, avec des faiblesses persistantes dans le pétrole et les minéraux. Grâce à son portefeuille diversifié et équilibré,

Bureau Veritas anticipe une croissance organique de + 1 % à + 3 % - avec une amélioration progressive au 2nd semestre - et une marge opérationnelle ajustée élevée, comprise entre 16,5 % et 17,0 %. Le groupe continuera à générer des cash flows importants. Les acquisitions resteront un facteur de croissance clé, permettant de créer des synergies et d'accélérer le déploiement des initiatives de croissance.

Un dividende de 0,51 € par action sera proposé à l'Assemblée générale de Bureau Veritas qui se tiendra le 17 mai 2016.

Cromology - Croissance de + 0,9% de l'Ebitda dans un marché difficile.

(Intégration globale - Les résultats des activités Aluminates « Kerneos », Mortiers « Parex » et Adjuvants « Chryso » cédées en 2014 sont présentés en « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées », conformément à la norme IFRS 5.)

En 2015, dans un environnement difficile, Cromology affiche une croissance totale de son chiffre d'affaires de + 0,6 % et une croissance organique de - 0,4 %. Il s'établit ainsi à 751,9 M€, contre 747,6 M€ en 2014.

La croissance organique a été tirée par un bon niveau d'activité en Europe du Sud (+ 1,5 %), avec notamment une reprise en Espagne et au Portugal (+ 6,3 % cumulé), et par le dynamisme des pays émergents. Cependant, en France (62 % du chiffre d'affaires), Cromology a connu un tassement de son activité de - 4 % compte tenu du climat économique difficile.

Cromology continue de bénéficier des initiatives conduites par le management en termes de redynamisation commerciale, d'innovation produit, d'amélioration du mix client / produit / canal de distribution, ainsi qu'un strict contrôle des coûts et du BFR. L'Ebitda a ainsi progressé de + 0,9 % à 67,8 M€, soit une marge de 9,0 % en 2015. Enfin, grâce à une bonne génération de trésorerie, Cromology affiche une structure financière solide avec un levier de dette à 3,6 fois l'Ebitda, et une dette nette en baisse de plus de 11 M€.

En ce qui concerne sa gouvernance, la société a annoncé le 10 septembre 2015 la promotion de M. Gilles Nauche (auparavant Directeur général de Zolpan) qui devient Directeur général de Cromology en remplacement de M. Bertrand Dumazy. M. Patrick Tanguy, Directeur associé de Wendel, en charge du support opérationnel, reprend la Présidence non exécutive de la société.

Stahl - Croissance totale de + 22,5 % résultant de l'intégration des activités de Clariant Leather Services. Paiement d'un dividende de 48 M€ à Wendel en mars 2016

(Intégration globale)

Le chiffre d'affaires de 2015 de Stahl s'élève à 628,1 M€ en hausse de + 22,5 % par rapport à 2014. Cette forte augmentation du chiffre d'affaires résulte de la fusion avec Clariant Leather Services (+ 15,7 %) combinée à + 2,0% de croissance organique et une

évolution des taux de change positive de + 4,8 % sur le chiffre d'affaires au 31 décembre 2015.

La croissance organique a été principalement générée par les excellentes performances de la division Performance Coatings. L'activité Leather chemicals a été négativement impactée par des conditions de marché temporairement difficiles, avec déjà des signes de stabilisation qui sont apparus au 4^{ème} trimestre.

L'Ebitda 2015 de Stahl est en hausse + 40,8 % par rapport à 2014 à 128,7 M€ soit une marge de 20,5 %. Outre la croissance de l'Ebitda induite par la fusion avec Clariant Leather Services, la rentabilité a bénéficié de la croissance organique et des synergies réalisées en 2015.

Le processus d'intégration a pris une avance importante par rapport au calendrier prévisionnel et les synergies annualisées réalisées dépassent les 15 M€ de synergies initialement prévues dans les 18 mois suivant l'opération, avec déjà environ 19 M€ de synergies réalisées en 2015. À la fin complète du processus d'intégration, Stahl devrait réaliser plus de 25 M€ de synergies annualisées.

Grâce à sa très forte génération de liquidité, la dette nette de Stahl a baissé de 53,9 M€ en 2015. Cette structure financière en forte amélioration, avec un levier de 1,19 fois l'Ebitda fin février, a permis à Stahl de payer un dividende fin mars 2016 à ses actionnaires, dont 48 M€ pour Wendel.

Constantia Flexibles - Très bonne première année au sein de Wendel

(Intégration globale depuis le 1^{er} avril 2015)

En 2015, Constantia Flexibles a poursuivi avec succès sa stratégie de croissance globale avec deux nouvelles acquisitions dans des zones à forte croissance, Afripack en Afrique et Pemara en Asie du Sud-Est, ainsi qu'un chiffre d'affaires et un résultat opérationnel en croissance sur l'année.

Le chiffre d'affaires de Constantia Flexibles atteint 1,90 Md€ en 2015, soit une hausse de + 9,4 %. À taux de change constants, la croissance s'élève à + 5,8 %. La forte appréciation du dollar par rapport à l'euro a été le principal facteur ayant eu un impact sur toutes les divisions de la société.

La forte croissance de l'activité a été portée principalement par la hausse des volumes dans toutes les divisions et toutes les régions de Constantia Flexibles. Ses 10 premiers clients représentent 31,5 % du chiffre d'affaires en 2015, avec aucun de ces clients ne représentant plus de 5,6 % du chiffre d'affaires.

La division **Agroalimentaire** (Food) affiche une croissance du chiffre d'affaires de + 7,5 % à 1,1 Md€. À taux de change constants, la croissance de la division est de + 4,7 %. La croissance des grands comptes européens a été particulièrement satisfaisante.

La hausse des ventes d'emballages en aluminium pour l'alimentation animale et de solutions de packaging pour les produits laitiers en Europe et en Europe de l'Est s'est poursuivie,

alors que les ventes d'emballages de plats préparés et de confiseries sont restées stables.

La croissance du marché des portions individuelles, en particulier celui des capsules de café et de thé, pour lequel Constantia offre des solutions innovantes pour les machines à usage domestique, a également contribué à la hausse du chiffre d'affaires de la division.

Sur les marchés nord-américains et dans les pays émergents, il y a eu une hausse significative des ventes d'emballages de snacks, en particulier sur les sites de production en Inde et au Mexique.

En 2015, la **division Santé (Pharma)** a enregistré un chiffre d'affaires de 296 M€ en hausse de + 7,9 % soit + 7,1 % à taux de change constants.

Les trois groupes de produits, les tablettes préformées, les sachets et les blisters, ont contribué à cette hausse du chiffre d'affaires, avec une croissance à deux chiffres pour les deux premiers groupes. Cette croissance a été tirée par une demande accrue de matériaux d'emballage haute densité destinés à protéger des médicaments très sensibles. Le chiffre d'affaires des autres catégories de produits est stable sur l'année 2015.

Le chiffre d'affaires de la **division Habillages de conditionnement (Labels)** s'élève à 541 M€ soit une hausse de + 11,7 %. À taux de change constants, la croissance de la division est de + 5,5 %.

Les régions les plus dynamiques de cette division en 2015 sont l'Amérique du Nord et du Sud, l'Afrique et l'Asie Pacifique avec des croissances à deux chiffres sur l'année. Le chiffre d'affaires en Europe est stable.

Cette année encore, l'innovation a été le facteur clé de croissance sur les marchés de la grande consommation. Les innovations des dernières années, telles que les étiquettes autocollantes recyclables, les étiquettes haptiques autocollantes et les étiquettes intégrées à l'emballage (in mold labels), ont fortement contribué à la croissance soutenue de la division.

Pour l'ensemble de Constantia Flexibles, l'Ebitda 2015 s'établit à 263 M€ en hausse de + 3 % par rapport à 2014. Ainsi, la marge opérationnelle s'élève à 13,9 % contre 14,7 % en 2014.

En 2015, plusieurs programmes de réductions de coûts et d'efficacité opérationnelle ont été lancés ou accélérés. Cependant, la marge de l'année est inférieure à celle de 2014 du fait d'une variation du mix produit (croissance au-dessus de la moyenne dans la division agro-alimentaire) ainsi que des coûts additionnels liés au lancement de nouveaux projets dans le cadre de la stratégie de croissance de la société.

L'environnement économique mondial est resté difficile. Néanmoins Constantia Flexibles prévoit une année 2016 positive après un bon début d'année. Le chiffre d'affaires et l'Ebitda devraient être en croissance sur l'ensemble de l'année, avec une attention particulière portée à la rentabilité et à la génération de trésorerie. L'amélioration de la qualité des résultats devrait être atteinte au travers de la réduction des coûts et, en parallèle, la conduite de projets d'excellence opérationnelle pour améliorer les processus de production et ainsi augmenter l'efficacité industrielle.

AlliedBarton Security Services - Croissance organique de + 5% en 2015

(Intégration globale depuis le 1^{er} décembre 2015 - non audité)

Le chiffre d'affaires d'AlliedBarton Security Services s'est monté à 2 257 M\$ en 2015, en croissance purement organique de + 5,0 % par rapport à 2014 (2 149 M€). Cette croissance est le fruit d'investissements stratégiques destinés à augmenter le taux de fidélisation des clients et de la croissance sur des marchés finaux ciblés, notamment dans les secteurs de la santé, de l'enseignement supérieur, de la pétrochimie et des services publics (croissance globale d'environ + 8 % par rapport à 2014). La croissance chez les clients dans ces secteurs est à l'origine de plus de la moitié de la progression du chiffre d'affaires pendant l'exercice. Le taux de fidélisation a encore progressé d'environ + 2 % par rapport à 2014, grâce notamment aux grands comptes clients nationaux et aux clients gérés à distance. Par ailleurs, la croissance de base de l'activité (tant en nombre d'heures facturées qu'en termes de taux horaire) a également contribué à la croissance du chiffre d'affaires.

L'Ebitda ajusté s'est élevé à 147 M\$ contre 142 M\$ en 2014, soit une progression de + 3,2 %. La marge d'Ebitda ajustée était de 6,5%, quasiment stable sur 12 mois, grâce à la croissance de l'activité déjà évoquée et à la stabilité des salaires des agents exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires. Ces éléments ont été en partie compensés par un effort d'investissement pour accompagner la croissance sur des métiers cibles et pour recruter de nouveaux agents, ainsi que par une augmentation du coût de l'assurance santé en raison de la mise en place progressive de la loi américaine de 2010 visant à en réduire les frais pour les assurés (Affordable Care Act).

IHS - Poursuite de la très forte croissance d'activité, chiffre d'affaires multiplié par plus de deux

(Mise en équivalence)

Le chiffre d'affaires de l'année 2015 d'IHS a été multiplié par 2,3 fois par rapport à celui de l'année 2014 pour atteindre 723,1 M\$.

En 2015, IHS a finalisé l'intégration des tours acquises en 2014. Le parc total de tours gérées est d'environ 23 300 tours au 31 décembre 2015.

En matière de profitabilité, IHS poursuit avec succès le développement et la rationalisation commerciale de son parc de tours ainsi que le lancement d'initiatives visant à réduire ses coûts de fonctionnement. L'Ebit se monte au 31 décembre 2015 à 86,4 M\$ (contre 23,4 M\$ en 2014), en hausse de + 268,8 %, soit une marge de 12,0 % en 2015 contre 7,5 % en 2014.

En 2015, IHS a, par ailleurs, poursuivi son plan d'investissements pour l'amélioration de l'efficacité de son réseau de tours et, notamment, le développement et le déploiement de nouvelles solutions énergétiques avec :

- une diminution moyenne de la consommation de diesel de 50% sur l'année dans tous les pays dans lesquels IHS opère; et

- l'ouverture de deux centres de gestion du réseau (*Network operating centers*) dernier cri, à Lagos et à Abudja, pour contrôler la performance des tours et réduire les temps d'indisponibilité du réseau.

Grâce à ces initiatives la société a réussi en 2015 à atteindre un taux de 99,5 % de disponibilité du réseau dans tous les pays dans lesquels elle opère et à réduire les coûts de maintenance à 34 M\$.

Le 10 mars 2016, Wendel a annoncé la signature d'un accord en vue de l'acquisition par IHS Holding Limited du parc de 1 211 tours télécom d'Helios Towers Nigeria Limited (« HTN ») au Nigeria. Cette transaction sera la première opération de consolidation du marché africain et permettra de poursuivre la fourniture d'une qualité de service élevée et de réaliser des investissements supplémentaires pour améliorer les infrastructures.

Début juillet 2015, Wendel a annoncé le versement de 109 M\$ en vue de la finalisation de son dernier investissement dans IHS Holding réalisé dans le cadre de l'augmentation de capital de 2 milliards de dollars lancée par IHS au début du mois de novembre 2014. Wendel a ainsi apporté la totalité des 304 M\$ que le Groupe s'était engagé à investir, compte tenu des 195 M\$ déjà versés en décembre 2014. Cette dernière tranche a été réalisée avec une prime supplémentaire de 15% par rapport à la tranche précédente versée en décembre 2014. IHS est ainsi valorisé sur la base du prix de souscription de cette augmentation de capital dans l'actif net réévalué depuis le 28 mai 2015. Depuis mars 2013, Wendel a investi un total de 779 M\$ dans IHS.

Saint-Gobain - Progression de + 2,2 % du résultat d'exploitation à structure et taux de change comparables

Le chiffre d'affaires 2015 à 39 623 M€ progresse de + 3,3 % à données réelles tiré par l'effet de change (+ 3,0 %) et de + 0,4 % à données comparables. L'optimisation de portefeuille en termes de cessions et acquisitions se traduit par -0,1 % d'effet périmètre après reclassement du Pôle Conditionnement.

L'absence de reprise des volumes sur l'année (+ 0,1 %) s'explique principalement par le fort recul de la France qui s'est poursuivi au 2nd semestre. Dans un environnement de baisse des coûts des matières premières et de l'énergie, les prix sont stables au dernier trimestre mais progressent légèrement de + 0,3 % en 2015.

Sur l'ensemble de l'année Saint-Gobain bénéficie de la bonne croissance du Vitrage et d'une bonne dynamique dans l'Aménagement Intérieur ; les Matériaux Haute Performance restent affectés par les proppants céramiques dans l'industrie du pétrole et du gaz. L'Aménagement Extérieur recule sous l'effet d'une forte dégradation de la Canalisation au 2nd semestre, tandis que la Distribution Bâtiment, en légère décroissance sur l'année, s'améliore sur le dernier trimestre.

La marge d'exploitation du Groupe s'inscrit à 6,7 % contre 6,6 % en 2014, avec un 2nd semestre à 6,9 %. Le résultat d'exploitation à structure et taux de change comparables progresse de + 2,2 %, notamment aidé par des conditions météorologiques favorables en Europe en fin d'année.

En 2015 Saint-Gobain a atteint ses objectifs en termes de contrôle des investissements industriels à 1,35 Md€ et de réduction des coûts de 360 M€ par rapport à 2014. L'optimisation industrielle mise en place ces dernières années a notamment permis au Vitrage de poursuivre le net rebond de ses performances. Saint-Gobain a également dépassé ses objectifs en termes de Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation avec une réduction de 2 jours de chiffre d'affaires (1 jour à taux de change constants) à 26 jours, nouveau point bas historique, traduisant l'effort permanent du groupe en matière de gestion de sa trésorerie.

En ligne avec l'objectif d'optimisation de son portefeuille d'activités, des cessions ont été réalisées, principalement dans la Distribution Bâtiment, représentant un chiffre d'affaires d'environ 700 M€ en année pleine.

La cession de Verallia au mois d'octobre, effectuée dans de très bonnes conditions financières, marque une étape importante dans le recentrage stratégique de Saint-Gobain.

Par ailleurs, le groupe a poursuivi sa politique d'acquisitions visant à accroître la part de ses actifs industriels aux États-Unis et dans les pays émergents, investir dans de nouvelles niches technologiques et renforcer la Distribution Bâtiment dans ses régions clefs. Ces acquisitions représentent environ 300 M€ de chiffre d'affaires en année pleine.

Sur l'année, le chiffre d'affaires du **Pôle Matériaux Innovants** progresse de + 2,2 % à données comparables, + 1,7 % sur le 2nd semestre. La marge d'exploitation du Pôle s'améliore de 9,4 % à 10,5 % (avec un 2nd semestre à 10,7 %), tirée par le rebond du Vitrage et la bonne tenue des Matériaux Haute Performance.

La croissance interne du **Pôle Produits pour la Construction** (PPC) progresse de + 0,5 %, affectée au 2nd semestre (- 0,1 %) principalement par la détérioration de la Canalisation qui entraîne une baisse de la marge d'exploitation annuelle du Pôle de 9,0 % à 8,5 %.

La croissance interne annuelle du **Pôle Distribution Bâtiment** s'établit à - 0,6 % (- 0,1 % au 2nd semestre), dans un marché de la construction en fort repli en France mais montrant des premiers signes de stabilisation en fin d'année. L'Allemagne, après un niveau d'activité décevant au 1^{er} semestre, retrouve la croissance sur le second. Le Royaume-Uni progresse légèrement sur l'année dans un environnement moins porteur au 2nd semestre. La Scandinavie, tirée par la Suède et la Norvège, confirme sa bonne dynamique sur l'ensemble de l'année, tout comme l'Espagne et les Pays-Bas. Le Brésil conserve globalement un bon niveau de croissance malgré le ralentissement conjoncturel plus marqué au 4^{ème} trimestre. L'activité en Suisse subit les effets d'un taux de change qui favorise les importations. La marge d'exploitation s'inscrit à 3,2 % sur l'année (3,8 % au 2nd semestre) contre 3,5 % en 2014, affectée par la faiblesse des volumes français.

Le résultat net courant (hors plus et moins-values, dépréciations d'actifs et provisions non récurrentes significatives) ressort à 1 165 M€, en nette amélioration de + 19,7 %.

Saint-Gobain devrait bénéficier en 2016 d'un niveau d'activité en Europe occidentale plus dynamique avec une stabilisation en France. L'Amérique du Nord devrait poursuivre sa légère croissance sur les marchés de la construction mais faire face à un contexte plus incertain dans l'industrie. Les activités de Saint-Gobain en Asie et dans les pays émergents devraient réaliser un niveau de croissance dans l'ensemble satisfaisant, mais freiné par le ralentissement du Brésil.

Saint-Gobain poursuivra sa grande discipline en matière de gestion de trésorerie et de solidité financière. En particulier, le Groupe maintiendra :

- sa priorité aux prix de vente dans un contexte encore déflationniste ;
- son programme d'économies de coûts afin de dégager ~250 M€ d'économies supplémentaires par rapport à la base des coûts de 2015 ;
- un programme d'investissements industriels (de l'ordre de 1 400 M€) affecté en priorité aux investissements de croissance hors Europe occidentale ;
- son engagement en investissements R&D pour soutenir sa stratégie de différenciation et de solutions à plus forte valeur ajoutée ;
- sa priorité à la génération d'un autofinancement libre élevé.

En ligne avec sa stratégie, Saint-Gobain poursuit avec détermination l'acquisition du contrôle de Sika. Dans cette perspective, le 12 mars dernier Saint-Gobain a annoncé la décision prise avec la famille Burkard de modifier leur accord portant sur la vente des actions de Schenker-Winkler Holding, qui détient la majorité des droits de vote de Sika, et d'étendre la validité de l'accord au 30 juin 2017. À cette date, Saint-Gobain aura la possibilité de prolonger encore l'accord pendant une durée pouvant aller jusqu'au 31 décembre 2018.

Lors de sa réunion du 25 février 2016, le Conseil d'administration de Saint-Gobain a décidé de proposer à l'Assemblée Générale du 2 juin 2016 de revenir à une politique de distribution intégralement en espèces avec un dividende stable à 1,24 € par action. Cela représente 59% du résultat net courant, ainsi qu'un rendement de 3,1% sur la base du cours de clôture au 31 décembre 2015 (39,85 €).

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 Parcours et Mecatherm, en Allemagne dans exceet, au Japon dans Nippon Oil Pump, aux États-Unis dans CSP Technologies ainsi que dans le groupe Saham en Afrique.

exceet - Reprise de l'activité au second semestre après un premier semestre très difficile

(Mise en équivalence)

L'année 2015 est caractérisée par des performances différentes sur le premier et le second semestre. En effet, le chiffre d'affaires du 2nd semestre est en croissance de + 5,1% par rapport à celui du 1^{er} et les deux tiers de la performance opérationnelle s'est matérialisée entre juillet et décembre, montrant ainsi une tendance de reprise. En 2015, le chiffre d'affaires d'exceet s'établit ainsi à 181,6 M€, en légère baisse de - 2,0%. L'Ebitda s'est monté à 12,7 M€ soit une marge de 7,0 % (contre 19,0 M€ soit 10,3 % en 2014).

L'activité ECMS (Electronic Components, Modules & Systems - 70% du chiffre d'affaires 2015) a connu une légère baisse de son chiffre d'affaires (- 1,8 %) en raison des conditions de marché, l'activité ESS (exceet Secure Solutions - 5% du chiffre d'affaires), a connu quant à elle une croissance de + 21,5 %, principalement en raison de l'acquisition de Lucom GmbH en décembre 2014. Afin de concentrer ses activités sur les métiers de l'électronique, le Conseil d'exceet a décidé d'engager un processus de cession des activités IDMS (smartcards et cartes sans contacts - 25 % du chiffre d'affaires 2015).

Greenock S.à.r.l., un actionnaire significatif d'exceet, a informé la société au 1^{er} trimestre 2014 qu'il envisage une éventuelle cession de ses parts. D'après les informations fournies par Greenock S.à.r.l, aucune décision n'a été prise concernant la forme et le calendrier de la transaction potentielle.

Ulrich Reutner a décidé de démissionner de son poste de CEO d'exceet Group SE et des activités liées pour des raisons personnelles à compter du 1^{er} mars 2016. Il continuera d'apporter son expertise à exceet jusqu'à la fin 2016 afin d'assurer une transition en douceur et d'accompagner le processus de désinvestissement de l'activité IDMS. Le CFO d'exceet, Wolf-Günter Freese, en plus de ses obligations liées à sa fonction, assure l'intérim du poste de CEO à compter du 1^{er} mars 2016.

Mecatherm - Résultats 2015 fortement impactés par les difficultés liées à la réorganisation industrielle du groupe lancée en 2014. Poursuite du plan d'actions pour rétablir la rentabilité, premiers résultats encourageants.

(Intégration globale)

Le chiffre d'affaires de Mecatherm s'établit à 96,4 M€ en 2015. Par rapport à 2014, il recule de 7,9 % en raison de l'application de règles de comptabilisation à l'avancement plus prudentes.

Les prises de commandes fermes de l'année 2015 s'élevèrent à 122,5 M€, dont plus d'un tiers dans les pays émergents (notamment en Europe de l'Est, en Afrique et au MoyenOrient).

Mecatherm a poursuivi au 2nd semestre son plan d'actions visant à mettre fin à la crise de court terme liée à la réorganisation du groupe lancée en 2014. Malgré un Ebitda ajusté négatif de 11,8 M€ sur l'année, ces actions ont permis une inversion notable

de la tendance, avec un Ebitda de 2,5 M€ au 2nd semestre contre 9,3 M€ au 1^{er} semestre.

Par ailleurs, ces efforts ont permis une nette amélioration du BFR avec 69,5 M€ d'encaissements clients sur le 2nd semestre 2015, tirés par la réception des soldes sur les affaires en retard, un suivi de la trésorerie plus rigoureux, et un volume de prises de commandes soutenu. Ainsi, malgré un Ebitda négatif, la dette nette de Mecatherm a reculé de 11 M€ au cours du 2nd semestre 2015 pour s'établir à 42,1 M€ au 31 décembre 2015. Mecatherm anticipe le retour à un Ebitda positif en 2016.

Nippon Oil Pump - Chiffre d'affaires stable, poursuite des initiatives commerciales pour le développement de l'activité internationale

(Intégration globale)

En 2015, le chiffre d'affaires de Nippon Oil Pump s'élève à 5 363 M¥, celui-ci est stable par rapport à 2014 (léger repli organique de -0,6 %) du fait de la demande faible sur les principaux marchés de la société (Japon, Chine, Taïwan) impactés par un ralentissement de l'environnement économique au 2nd semestre.

En 2015, NOP a accéléré le déploiement de sa stratégie de croissance visant le développement de son activité à l'international et l'enrichissement de sa gamme de produit. La société a ouvert 4 nouveaux bureaux en Allemagne, en Chine, en Inde et à Taïwan et a également renforcé ses équipes commerciales et de recherche et développement.

Ces initiatives de développement ainsi qu'une hausse du coût de matières premières ont entraîné un repli de la rentabilité : l'EBITDA au 31 décembre 2015 est en baisse de - 27,6 % à 648 M¥, soit une marge de 12,1%.

Groupe Saham - Forte croissance organique dans les activités d'assurance, rebond dans l'activité de centre de relations clients et poursuite du développement dans la santé

(Non consolidé - non audité)

Dans les activités d'assurance, toutes les entités de Saham Group voient leurs primes brutes augmenter en 2015, avec une croissance globale de + 19,3 % des primes brutes émises. L'activité a crû de plus de + 5,1 % au Maroc (près de 40 % des primes brutes), et a été très dynamique dans les autres régions géographiques (+ 17,9 % en Afrique de l'Ouest, + 19,2% chez LIA au Liban et +20.4% chez GAAS en Angola).

En matière de croissance externe, Saham Group, a poursuivi sa stratégie avec la finalisation d'un certain nombre d'acquisitions dans plusieurs pays :

- Au Nigéria, avec l'acquisition par Saham Finances de Continental Reinsurance PLC, un des principaux acteurs régionaux de réassurance, présent dans 44 pays ;
- En Arabie Saoudite, avec l'acquisition du courtier Elite ;

- En Égypte, avec la prise de participation majoritaire dans ECCO Outsourcing S.A.E, l'un des premiers centres de relation client (CCO) et d'externalisation des processus métier (BPO), ciblant ainsi la clientèle arabophone et anglophone du Moyen-Orient, d'Europe et des États-Unis. Cette participation majoritaire de Saham dans ECCO complète l'offre actuelle de services en langue française, assurée par Phone Group.

L'activité de centre de relations clients confirme sa bonne performance, bénéficiant de l'acquisition d'ECCO, et enregistre une croissance de plus de 10 % en 2015.

Saham Group poursuit le développement de ses activités Santé et Immobilier. Dans l'Immobilier, en particulier, l'année 2015 a été marquée par le début de la commercialisation de deux projets au Maroc, Vert Marine et Almaz.

Le groupe a par ailleurs engagé un recentrage de ses activités dans la Santé et l'Immobilier sur le Maroc, et a ainsi cédé ses participations en Côte d'Ivoire :

- Groupe de cliniques HMAO, cédé à Amethis ;
- Batim-Côte d'Ivoire (construction et promotion immobilières) et SATCI (aménagement et équipement de terrains), cédés à Phoenix Africa Partners Holding (PAPH).

Par ailleurs, une nouvelle division, Sana Education, a été créée pour porter le développement dans le domaine de l'éducation. Cette activité a été créée à travers une joint-venture à 60/40 entre Saham Group et Tana Africa Capital (co-fondée par Oppenheimer et Temasek), et a déjà réalisé l'acquisition d'un premier établissement scolaire au Maroc.

Enfin, le 25 novembre 2015, un accord a été signé en vue de l'entrée du groupe Sanlam, un groupe sud-africain leader des services financiers, au capital de Saham Finances SA, le pôle assurance du groupe Saham. Dans le cadre de cette transaction, effective au 29 février 2016, le groupe Sanlam a acquis 30 % du capital de Saham Finances auprès d'Abraaj Investment Limited et de l'IFC pour un montant de 375 M\$, soit une valorisation totale des capitaux propres de Saham Finances de 1,25 Md\$, conduisant à réévaluer celle utilisée par Wendel dans les derniers actif net réévalué et comptes consolidés publiés ce jour. Par ailleurs, le groupe Saham se renforce au capital de sa filiale Saham Finances par le rachat de la participation résiduelle d'Abraaj Investment Limited et de l'IFC (7,5 % du capital). Ainsi, à l'issue de cette transaction, qui a été finalisée en mars 2016, le groupe Saham et le groupe Sanlam sont les deux seuls actionnaires de Saham Finances avec respectivement 70 % et 30 % du capital.

CSP Technologies - Croissance organique solide impactée par l'évolution des taux de change. Acquisition de Maxwell Chase Technologies.

(Intégration globale depuis février 2015)

Le chiffre d'affaires de CSP Technologies (« CSP ») de l'année 2015 s'établit à 106,5 M\$, soit une hausse organique de + 9,2 %. Cependant, la croissance totale (+ 3,5 %) a été négativement impactée par l'appréciation du dollar face à l'euro.

La croissance organique a été tirée par la hausse des volumes sur tous les marchés existants, en particulier sur le marché des bandelettes pour personnes diabétiques (croissance des volumes de + 16,6 %), des *cups* et des médicaments sans ordonnance, ainsi que par la croissance des ventes de nouveaux produits.

L'Ebit ajusté de CSP s'établit à 20,5 M\$ en 2015, soit une marge de 19,2 %.

Dans le cadre de sa stratégie de diversification et de développement de solutions de packaging actif, CSP a annoncé le 16 mars dernier l'acquisition de Maxwell Chase Technologies, fabricant américain de solutions de packaging absorbant et non-absorbant pour l'industrie agroalimentaire.

Autres faits marquants depuis le début de l'année 2015

Allongement de la maturité et réduction du coût de la dette

Après avoir réussi en janvier dernier sa première émission obligataire à 12 ans depuis 2005, pour un montant nominal de 500 M€ avec un coupon de 2,50 %, Wendel a procédé le 21 septembre 2015 au remboursement de la totalité de l'obligation de maturité septembre 2015 (348 M€) au taux de 4,875 %. Par ailleurs, le Groupe a réalisé le 5 octobre dernier le placement d'une émission obligataire de 300 M€ à échéance avril 2020 avec un coupon de 1,875 %.

À la suite de ces trois opérations, le coût moyen pondéré de la dette obligataire de Wendel est de 4,3 % au 31 décembre 2015 contre 4,8 % au 31 décembre 2014.

Rééquilibrage et rotation du portefeuille

Ajustement de la participation dans Bureau Veritas

Début mars 2015 Wendel a réalisé la cession de 48 millions d'actions qu'elle détenait dans Bureau Veritas, soit 10,9% du capital pour un montant d'environ 1 Md€. Après ajustement de sa participation, Wendel détient désormais 40,5 % des actions et 56,5 % des droits de vote de Bureau Veritas. Wendel demeurera l'actionnaire majoritaire et de long terme de Bureau Veritas dans le cadre d'une gouvernance inchangée.

La transaction se traduit par une plus-value comptable de plus de 727,5 M€ qui n'a pas d'impact dans le compte de résultat de Wendel, en application des normes comptables relatives à une participation majoritaire.

Acquisition de CSP Technologies

Wendel a annoncé le 30 janvier 2015 la finalisation de l'acquisition de la société américaine CSP Technologies (« CSP ») pour une valeur d'entreprise de 360 M\$. Dans le cadre de cette transaction, le groupe Wendel a investi 198 M\$ en fonds propres pour 98 % du capital de la société.

Le 16 mars 2016, Wendel a annoncé un investissement supplémentaire d'environ 29 M\$ dans CSP Technologies afin de

financer l'acquisition de Maxwell Chase Technologies. À l'issue de cette opération, l'investissement total en fonds propres de Wendel s'élève à 227 M\$.

CSP est leader dans la fourniture de conditionnements plastiques innovants à destination des industries pharmaceutique et agroalimentaire. La société est le leader mondial de la production de flacons en plastique dessiccateurs de haute performance utilisés notamment pour conserver les bandelettes de test destinées aux diabétiques.

En prévision de la réalisation de cette opération, Wendel avait acquis le montant en dollars correspondant à un taux de 1,23 EUR/USD lors de l'entrée en négociations exclusives en décembre 2014, investissant ainsi 160 M€.

Acquisition de Constantia Flexibles

Après avoir annoncé le 27 mars 2015 la finalisation de l'acquisition de Constantia Flexibles pour une valeur d'entreprise de 2,3 Md€, soit environ 9 fois l'Ebitda 2014, et investi 640 M€ en fonds propres pour 73 % du capital de la société aux côtés de la fondation H. Turnauer qui a investi 240 M€ pour 27% du capital, Wendel a signé le 22 septembre 2015 un accord avec Maxburg Capital Partners (« MCP »), société d'investissement adossée à la Fondation RAG, pour syndiquer une part minoritaire de son investissement dans Constantia Flexibles. Ainsi, au mois de novembre 2015, MCP a acquis environ 11 % du capital de Constantia Flexibles pour 101 M€ auprès de Wendel.

À la suite de cette transaction, Wendel, la Fondation H. Turnauer et MCP ont participé au prorata de leur investissement à une augmentation de capital de Constantia Flexibles d'un montant total de 50 M€ pour financer les acquisitions d'Afripack et de Pemara.

À l'issue de cette augmentation de capital et de l'entrée au capital de Constantia Flexibles de MCP, l'investissement total en fonds propres de Wendel dans Constantia Flexibles s'élève désormais à 571 M€. Wendel est l'actionnaire de contrôle de la société avec 61,4 % du capital.

Fondé par Herbert Turnauer dans les années 1960, le groupe Constantia Flexibles, dont le siège est à Vienne, produit des solutions de packaging flexible et d'habillage de conditionnement principalement à destination des industries agroalimentaire et pharmaceutique. La société a su développer son activité au-delà de l'Europe et est devenue au cours des 5 dernières années un des leaders mondiaux du packaging flexible. Le groupe Constantia Flexibles compte aujourd'hui plus de 3 000 clients dans le monde, environ de 10 000 salariés et 53 sites industriels répartis dans 23 pays. Ses produits sont vendus dans plus de 115 pays (incluant les acquisitions d'Afripack et Pemara).

Acquisition d'AlliedBarton Security Services

Le 1^{er} décembre 2015 Wendel a annoncé la finalisation de l'acquisition d'AlliedBarton Security Services, l'un des plus importants fournisseurs de services de sécurité aux États-Unis, pour environ 1,68 Md\$. Dans le cadre de cette transaction, Wendel a investi environ 688 M\$ en fonds propres aux côtés du management d'AlliedBarton pour environ 95% du capital de la société.

Fondée en 1957, AlliedBarton, dont le siège est à Conshohocken en Pennsylvanie est une société leader sur le marché américain des services de sécurité qui propose des solutions de surveillance humaine et des services associés à plus de 3 300 clients dans des secteurs diversifiés. Ces clients témoignent de l'expérience et de la crédibilité de la société qui compte plus de 62 000 salariés et 120 agences régionales réparties sur tout le territoire américain.

Une part modeste, mais en croissance, de l'activité d'AlliedBarton (7 % du chiffre d'affaires) fournit des services de sécurité à divers départements et agences du gouvernement américain ainsi qu'à des entreprises sous contrat avec le gouvernement. À leur égard, la société a mis en place une gouvernance en conformité avec les intérêts de la sécurité nationale des États-Unis et améliore encore ainsi les efforts d'AlliedBarton pour affirmer sa présence sur ce marché. La société a ainsi nommé trois membres indépendants à son conseil des personnalités reconnues de la communauté américaine de la défense et de l'aéronautique bénéficiant du statut de *national security clearance*.

Cession de Parcours

Wendel a signé un contrat de cession avec ALD Automotive en vue de la vente de la totalité du capital de Parcours. ALD Automotive, filiale de location longue durée du Groupe Société Générale, est l'un des principaux acteurs mondiaux dans le domaine du financement et de la gestion de parcs automobiles.

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

La réalisation définitive de l'opération devrait avoir lieu au cours du 1^{er} semestre 2016, sous réserve des autorisations réglementaires nécessaires.

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 %.

4.1.4 Bilan consolidé

L'analyse suivante présente les principales variations du bilan consolidé au cours de l'exercice 2015. Pour les besoins de cette analyse et dans une optique de simplification de la lecture des agrégats, certains postes ayant une nature similaire ont été regroupés et sont présentés pour leur valeur nette. Ainsi, les dettes

financières sont présentées nettes de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis et des placements financiers à court-terme de Wendel. Les actifs et passifs financiers sont présentés en excluant ces mêmes postes.

Actif (en millions d'euros)	31.12.2015	31.12.2014
Ecarts d'acquisition nets	4 305	2 701
Immobilisations corporelles et incorporelles	4 298	2 671
Titres mis en équivalence	3 727	3 553
Besoin en fonds de roulement net	953	589
Actifs et passifs des activités destinées à être cédées ⁽¹⁾	176	2
TOTAL ACTIF	13 459	9 516

(1) En 2015, essentiellement le groupe Parcours.

Passif (en millions d'euros)	31.12.2015	31.12.2014
Capitaux propres - part du groupe	2 982	2 464
Intérêts minoritaires	973	629
Provisions	589	371
Dettes financières nettes	8 019	5 558
Actifs et passifs financiers nets	371	238
Impôts différés nets	525	257
TOTAL PASSIF	13 459	9 516

4.1.5 Détail des principales variations du bilan consolidé

En millions d'euros

ÉCARTS D'ACQUISITION AU 31.12.2014	2 701
Regroupements d'entreprise (dont AlliedBarton, Constantia Flexibles et CSP Technologies)	1 730
Reclassement de Parcours en « Activités destinées à être cédées »	- 36
Dépréciations de l'exercice	- 108
Effet de change et autres	18
ÉCARTS D'ACQUISITION AU 31.12.2015	4 305

IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES AU 31.12.2014	2 671
Investissements	707
Cessions	- 10
Regroupements d'entreprise (dont AlliedBarton, Constantia Flexibles et CSP Technologies)	2 413
Reclassement en stock des véhicules d'occasion (net) chez Parcours	- 102
Amortissements et provisions de l'exercice	- 566
Reclassement de Parcours en « Activités destinées à être cédées »	- 805
Effet de change et autres	- 10
IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES AU 31.12.2015	4 298

TITRES MIS EN EQUIVALENCE AU 31.12.2014	3 553
Réinvestissement dans IHS	156
Part du résultat de l'exercice	- 76
Part du résultat lié à la cession de Verallia	- 97
Dividendes versés	- 82
Conséquences des variations des écarts de conversion	114
Reprise de dépréciation des titres Saint-Gobain	203
Dépréciation des titres except	- 17
Autres	- 28
TITRES MIS EN EQUIVALENCE AU 31.12.2015	3 727

CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS - PART DU GROUPE - AU 31.12.2014	2 464
Résultat de l'exercice	- 146
Dividende versé par Wendel	- 93
Éléments du résultat global	54
Rachats d'actions	- 45
Réserve de conversion	88
Impacts liés à la cession du bloc Bureau Veritas	728
Variations de périmètre	- 50
Autres	- 17
CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS - PART DU GROUPE - AU 31.12.2015	2 982

La variation des autres postes du bilan correspond en majeure partie aux entrées dans le périmètre des groupes CSP Technologies, Constantia Flexibles et AlliedBarton.

	Wendel et holdings	Filiales	Total Groupe
DETTES FINANCIÈRES NETTES AU 31.12.2014	2 610	2 948	5 558
Principaux flux de trésorerie de Wendel et holdings :			
Frais généraux, <i>management fees</i> et impôts « récurrents » ⁽¹⁾	53		
Frais financiers (hors effets comptables) de Wendel et des holdings « récurrents » ⁽¹⁾	186		
Dividendes versés	93		
Dividendes reçus ⁽²⁾	- 172		
Acquisition de CSP Technologies	176		
Acquisition nette de Constantia Flexibles	571		
Acquisition de AlliedBarton Security Services	650		
Acquisition de IHS	97		
Remboursement prêt Kilione	- 25		
Obligations Sterigenics	44		
Cession <i>put</i> SGO	136		
Cession de titres Bureau Veritas	- 975		
Principaux flux de trésorerie des filiales			
<i>Cash flow</i> d'exploitation de l'exercice		- 1 494	
Coût net de l'endettement		181	
Flux nets de trésorerie liés à l'impôt		281	
Acquisition de titres par Bureau Veritas		108	
Acquisition de titres par Constantia Flexibles		52	
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles		317	
Acquisitions de véhicules par Parcours (net de cessions)		300	
Dividendes versés ⁽²⁾		232	
Autres flux			
Rachats d'actions propres	45	45	
Incidence des variations de périmètre		1 563	
Autres	- 37	34	
DETTES FINANCIÈRES NETTES AU 31.12.2015	3 452	4 567	8 019

(1) Flux de trésorerie liés aux éléments présentés dans le « résultat des activités » relatifs à Wendel et holdings.

(2) Dont Bureau Veritas pour 85 M€, éliminé en consolidation.

ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS NETS AU 31.12.2014	- 238
Obligations Sterigenics	44
Acquisitions de titres non consolidés par Constantia Flexibles	77
Ajustement de juste valeur des titres Saham	44
Regroupements d'entreprise	32
<i>Earnouts</i> , différés de paiement et autres passifs financiers dans les filiales opérationnelles	- 134
<i>Puts</i> de minoritaires et passifs liés aux engagements de liquidité	- 238
Passif lié aux co-investisseurs dans IHS	- 87
Cession des <i>puts</i> Saint-Gobain	164
Autres	- 35
ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS NETS AU 31.12.2015	- 371

4.2 Analyse des comptes individuels

4.2.1 Compte de résultat

En millions d'euros	2015	2014
Produits des titres de participations	1 500	285
Autres produits et charges financiers	- 135	- 139
RÉSULTAT FINANCIER	1 365	146
Résultat d'exploitation	- 28	- 32
RÉSULTAT COURANT	1 337	114
Résultat exceptionnel	4	- 2
Impôt	- 2	6
RÉSULTAT NET	1 339	118

Le résultat courant s'établit à 1 337 M€ en 2015 contre 114 M€ en 2014. Son évolution correspond essentiellement au dividende reçu de Trief Corporation pour 1 500 M€ en 2015 contre 285 M€ en 2014.

La charge d'impôt correspond essentiellement à la contribution de 3 % sur les revenus distribués.

4.2.2 Bilan

Actif (en millions d'euros)	31.12.2015	31.12.2014
Immobilisations corporelles	2	3
Immobilisations financières	3 605	3 583
Créances intra-groupe nettes	5 339	3 389
BFR net	12	31
Disponibilités et VMP	825	1 070
Primes de remboursement	12	17
TOTAL ACTIF	9 795	8 092

Passif (en millions d'euros)	31.12.2015	31.12.2014
Capitaux propres	5 505	4 250
Provisions	31	35
Dettes financières	4 230	3 770
Primes d'émission des emprunts	29	37
TOTAL PASSIF	9 795	8 092

La variation des créances nettes vis-à-vis des filiales d'un montant de + 1 950 M€ s'explique par les éléments suivants :

- emprunt auprès de ses filiales d'un montant global de 1 144 M€ provenant essentiellement des produits de cession des titres Bureau Veritas (975,4 M€) et des dividendes de Bureau Veritas et Saint-Gobain reçus de ces filiales au cours de l'exercice (169 M€) ;
- prêt aux filiales :
 - d'un montant de 96,5 M€ pour assurer le financement de la souscription de titres IHS (Infrastructure télécom - Nigeria, Côte d'Ivoire et Cameroun),
 - d'un montant de 570 M€ en vue de financer l'acquisition de Constantia Flexibles (Solutions de packaging flexible et d'habillage de conditionnement à destination des industries agroalimentaire et pharmaceutique) réalisé en mars 2015,
 - d'un montant équivalent à 650 M€, libellé en euros et en dollars, en vue de financer l'acquisition d'AlliedBarton Security Services (Leader des services de sécurité aux États-Unis) réalisé en décembre 2015,

- à la suite de la distribution d'un acompte sur dividende de 1 500 M€ de Trief Corporation à Wendel SE, la Société a augmenté son prêt envers Trief Corporation.

Les capitaux propres s'élèvent à 5 505 M€ au 31 décembre 2015, contre 4 250 M€ au 31 décembre 2014. Leur variation au cours de l'exercice provient principalement des éléments suivants :

- le résultat de la période pour + 1 339 M€ ;
- le dividende en numéraire versé au titre de l'année 2014 pour - 93 M€ (soit 2 € par action).

Les principaux mouvements sur les dettes financières (hors éléments intragroupe) sur l'exercice 2015 sont :

- le remboursement de l'emprunt obligataire d'échéance 2015 pour - 347,6 M€ ;
- l'émission de nouvelles obligations d'échéance 2027 et 2020 pour, respectivement, 500 M€ et 300 M€.

4.3 Actif net réévalué (ANR)

4.3.1 ANR au 31 décembre 2015

Les ANR au 31 décembre 2015 et 31 décembre 2014 se décomposent de la façon suivante :

En millions d'euros			31.12.2015	31.12.2014
Participations cotées	Nombre de titres	Cours ⁽¹⁾	5 883	6 388
■ Bureau Veritas	177,2 / 225,2 millions	18,6 € / 18,2 €	3 287	4 102
■ Saint-Gobain	65,8 millions	39,4€ / 34,7 €	2 596	2 286
Participations non cotées et Oranje-Nassau Développement ⁽²⁾⁽³⁾			3 891	2 083
Autres actifs et passifs de Wendel et holdings ⁽⁴⁾			204	169
Trésorerie et placements financiers ⁽⁵⁾			799	1 185
ACTIF BRUT RÉÉVALUÉ			10 777	9 826
Dette obligataire Wendel			- 4 230	- 3 769
Valeur des puts émis sur Saint-Gobain ⁽⁶⁾			-	- 168
ACTIF NET RÉÉVALUÉ			6 547	5 889
Nombre d'actions			47 992 530	47 796 535
ACTIF NET RÉÉVALUÉ PAR ACTION			136,4 €	123,2 €
Moyenne des 20 derniers cours de Bourse de Wendel			107,4 €	92,1 €
PRIME (DÉCOTE) SUR L'ANR			- 21,3 %	- 25,3 %

(1) Moyenne des 20 derniers cours de clôture de Bourse calculée au 31 décembre 2015 et au 31 décembre 2014.

(2) Participations non cotées (Cromology, Stahl et IHS au 31 décembre 2014, ainsi que Constantia Flexibles et AlliedBarton au 31 décembre 2015) et Oranje-Nassau Développement (NOP, Saham Group, Mecatherm, Parcours, VGG, exceet, investissements indirects et dettes non cotées au 31 décembre 2014, ainsi que CSP Technologies au 31 décembre 2015).

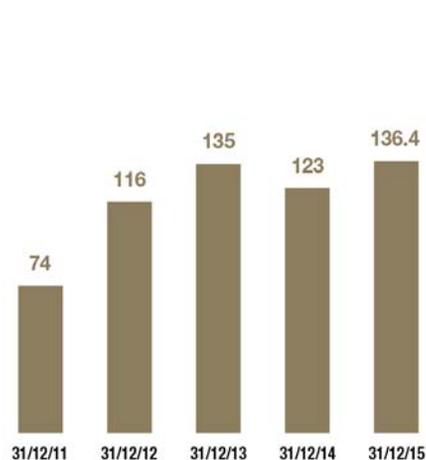
(3) Conformément à la méthodologie de calcul de l'ANR de Wendel, les valeurs de Constantia Flexibles, d'IHS et de Stahl sont réduites par l'application totale ou partielle pendant 12 mois de la valeur de transactions réalisées (acquisition, augmentation de capital) ou d'offre reçue et non acceptée. L'impact est de plusieurs euros par action pour chacune de ces sociétés, celui-ci sera intégré à l'ANR au terme du délai de 12 mois. Parcours est valorisé sur la base des multiples de comparables boursiers au 31 décembre 2015.

(4) Dont 1 963 301 actions propres Wendel au 31 décembre 2015 et 1 761 948 actions propres Wendel au 31 décembre 2014.

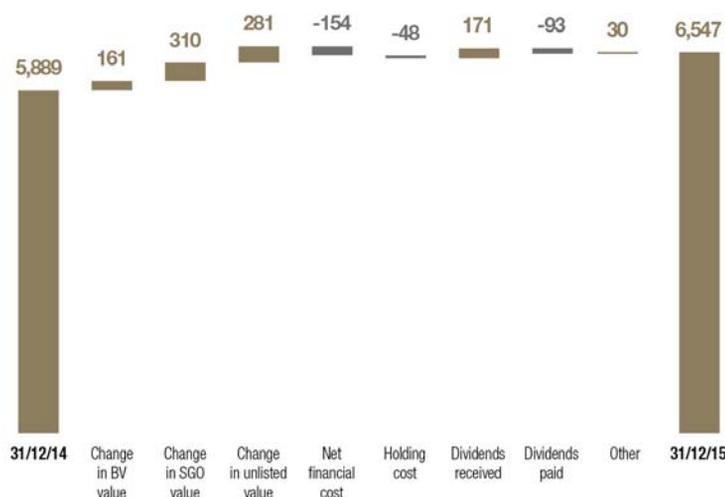
(5) Trésorerie et placements financiers de Wendel et holdings, ils comprennent 470 M€ de trésorerie disponible et 329 M€ de placements financiers liquides disponibles au 31 décembre 2015 et 854 M€ de trésorerie disponible et 331 M€ de placements financiers liquides disponibles au 31 décembre 2014.

(6) Puts émis sur Saint-Gobain dénoués au premier semestre 2015 pour un montant de 136 M€.

ANR par action en euros



Evolution de l'ANR



4.3.2 Méthodologie de calcul de l'ANR

4.3.2.1 Dates de publication de l'ANR et contrôles liés à la publication

Le calendrier annuel des dates de publication de l'ANR est rendu public par anticipation sur le site Internet de Wendel à l'adresse <http://www.wendelgroup.com>.

À chaque publication de l'ANR, les Commissaires aux comptes vérifient la conformité de la méthodologie de calcul de l'ANR appliquée avec la méthodologie définie par le Groupe et la concordance des informations comptables utilisées avec la comptabilité.

Le Comité d'audit revoit chaque ANR publié et compare la valorisation des participations non cotées déterminée par Wendel à une évaluation réalisée par un expert indépendant, choisi par le Directoire et validé par le Comité d'audit.

4.3.2.2 Présentation de l'ANR

Format de la présentation (publication au niveau de détail affiché)	Commentaires
Date de valorisation des participations	
+ Participations cotées dont :	
•Bureau Veritas	Moyenne 20 jours des cours de clôture
•Saint-Gobain	
+ Participations non cotées et Oranje-Nassau Développement	Les participations non cotées sont valorisées conformément à la méthode décrite ci-après. exceet est valorisée sur la base de la moyenne des cours de clôture des 20 jours qui précèdent la date de calcul de l'ANR.
+ Autres actifs et passifs de Wendel et holdings	Dont actions Wendel autodétenues
Trésorerie et placements financiers	Trésorerie disponible + trésorerie nantie de Wendel et des holdings
Dette obligataire et crédit syndiqué de Wendel	Nominal et intérêts courus
Dette bancaire avec appels en garantie	Nominal et intérêts courus
Actif Net Réévalué	
Nombre d'actions Wendel	
ANR/action	
Moyenne des 20 derniers cours de bourse de Wendel	
Prime (Décote) sur l'ANR	

L'ANR est une valorisation à court terme du patrimoine du Groupe. Son calcul ne prend pas en considération de prime de contrôle ou de décote d'illiquidité.

4.3.2.3 Participations cotées

Les participations cotées sont valorisées en retenant la moyenne des cours de clôture des vingt dernières séances à la date de valorisation.

4.3.2.4 Valorisation des participations non cotées

Valorisation au prix de revient pendant les douze mois qui suivent l'acquisition

Les nouvelles participations non cotées sont valorisées à leur prix de revient pendant les douze mois qui suivent leur acquisition. Après cette période, les sociétés sont évaluées conformément aux méthodes qui suivent.

Valorisation par multiples de comparables boursiers

L'approche privilégiée pour valoriser les participations non cotées est la valorisation par multiples de comparables boursiers.

La valeur des Capitaux propres des participations évaluées est déterminée par différence entre la Valeur d'Entreprise de celles-ci et leur endettement financier net (dette financière brute au nominal - trésorerie) figurant dans les derniers comptes arrêtés. Pour la valorisation de Parcours, le multiple de Capitalisation boursière sur RCAI (résultat courant avant impôt) est utilisé ; la valeur des Capitaux propres est donc directement déterminée par la multiplication des multiples des comparables boursiers au RCAI

de Parcours. Le prix de la cession annoncée de Parcours n'est pris en compte qu'à partir de la réception de l'offre ferme d'achat reçue en février 2016.

Lorsque la dette nette excède la Valeur d'Entreprise, la valeur des capitaux propres est limitée à zéro si les dettes sont sans recours sur Wendel.

La quote-part de Wendel est déterminée en fonction des caractéristiques des instruments de capitaux propres détenus par le Groupe, les minoritaires et, le cas échéant, les managers-co-investisseurs (voir la note 4 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe » des comptes consolidés).

La Valeur d'Entreprise est obtenue en multipliant les Soldes Intermédiaires de Gestion des participations par les multiples de capitalisation boursière des sociétés comparables retenues.

Les Soldes Intermédiaires de Gestion privilégiés pour le calcul sont l'Ebitda récurrent (excédent brut d'exploitation récurrent), ainsi que l'Ebit récurrent (résultat d'exploitation récurrent avant écriture d'allocation des écarts d'acquisition). Le choix de ces agrégats peut être ajusté en fonction de l'activité des participations et de leur modèle économique ; dans ce cas, cet ajustement est communiqué.

Pendant le premier semestre de l'exercice, la valeur d'entreprise retenue correspond à la moyenne des valeurs calculées sur la base des Ebitda et Ebit de l'année précédente et du budget (ou reprévision) de l'année en cours. Pendant le second semestre (y compris pour le calcul de l'ANR du 31 décembre), l'année suivante est également prise en compte car il y a une visibilité suffisante sur l'atterrissage de l'année en cours et qu'il est possible d'estimer avec suffisamment de confort les performances de l'année

suiuante. Ainsi, pendant le second semestre, la Valeur d'Entreprise retenue correspond à la moyenne des valeurs calculées pour trois périodes : le dernier exercice audité, l'atterrissage de l'exercice en cours et la prévision pour l'exercice suivant.

Les multiples de capitalisation boursière des comparables sont obtenus en divisant la valeur d'entreprise des comparables par leurs Ebitda et Ebit réalisés ou attendus pour les années de référence. Pour les multiples de RCAI, la capitalisation boursière est divisée par les RCAI des mêmes années de référence.

La valeur d'entreprise des comparables retenus est obtenue en additionnant la capitalisation boursière (moyenne des 20 dernières clôtures de Bourse) et la dette financière nette (dette financière brute au nominal - trésorerie) à la même date (ou à une date proche) que celle de la dette nette retenue pour calculer la valeur de la société évaluée.

Le choix des comparables boursiers est effectué en fonction de données et études effectuées par des intervenants extérieurs, d'informations disponibles au sein des participations détenues et de travaux effectués par l'équipe d'investissement de Wendel. Certains comparables peuvent être surpondérés lorsqu'ils présentent des caractéristiques plus proches de celles de la société évaluée que le reste de l'échantillon retenu.

L'échantillon est stable dans le temps. Celui-ci est ajusté lorsqu'un comparable n'est plus pertinent (celui-ci est alors sorti de l'échantillon) ou lorsqu'une société est nouvellement considérée comme faisant partie des comparables de la participation valorisée.

Les multiples non représentatifs sont exclus de l'échantillon (cas des périodes d'offre ou de tout autre élément exceptionnel affectant les Soldes Intermédiaires de Gestion ou le cours de Bourse par exemple).

Les données, analyses, prévisions ou consensus retenus sont les données disponibles à chaque date.

Valorisation par multiples de transaction

Les multiples de transactions peuvent être utilisés lorsqu'une transaction concerne une société dont le profil et l'activité sont similaires à ceux de la participation valorisée. Dans ce cas, il est nécessaire de disposer d'une information de qualité avec un détail suffisant sur la transaction. Le cas échéant, le multiple retenu pour valoriser la participation serait une moyenne, éventuellement pondérée, du multiple issu des comparables boursiers et du multiple de transaction. Le multiple de transaction serait utilisé pendant une période de douze mois par cohérence avec la méthodologie du prix de revient lors d'une acquisition.

Autres méthodes

Si une valorisation par multiples de comparables n'est pas pertinente, d'autres méthodes de valorisation peuvent être utilisées. Leur choix dépend de la nature de l'activité, du profil de l'actif concerné et des pratiques de marché (expertises,

valorisation par l'actualisation des flux de trésorerie futurs, somme des parties, etc.).

Prise en compte des offres d'achat

Les offres d'achat reçues pour les participations non cotées sont prises en compte dès lors qu'elles sont sérieuses (c'est-à-dire raisonnablement fermes) et raisonnables. Le cas échéant, la valeur retenue est la moyenne, éventuellement pondérée en fonction de la probabilité d'acceptation, de la valorisation interne et du prix moyen proposé dans ces offres. Selon les conditions particulières de ces offres, elles pourraient être retenues comme seule base de la valeur. Le prix d'une offre est pris en compte pendant une période de douze mois par cohérence avec la méthodologie du prix de revient lors d'une acquisition.

Prise en compte du prix des opérations dilutives sur le capital des participations

Les augmentations de capital des participations induisant un effet dilutif ou relatif significatif sur l'ensemble ou sur certains actionnaires sont considérées comme un prix de transaction entre actionnaires. En conséquence, le prix d'une telle opération est utilisé pour valoriser la participation concernée (c'est-à-dire pour valoriser la totalité du capital détenu), et ce pendant une durée de douze mois comme c'est le cas pour le prix de revient.

Le principe de valorisation au prix de revient ne s'applique pas dans le cas de l'acquisition de titres ou de la souscription à une augmentation de capital réalisées par exercice d'une option dont le prix d'exercice a été défini sur la base d'une situation antérieure à la situation existante lors de l'exercice.

4.3.2.5 Trésorerie

La trésorerie de Wendel et des holdings inclut la trésorerie disponible à la date de valorisation (y compris les placements financiers liquides) ainsi que la trésorerie nantie.

4.3.2.6 Dettes financières

Les dettes financières (dette obligataire Wendel, crédit syndiqué de Wendel ou dette bancaire avec appels en garantie) sont évaluées à leur valeur nominale majorée des intérêts courus.

La valeur retenue pour ces dettes étant égale à la valeur nominale, celle-ci n'est pas impactée par la variation des taux ou la qualité du crédit. En conséquence, la valeur de marché des swaps de taux n'est pas prise en compte, ceux-ci faisant partie intégrante des dettes.

4.3.2.7 Autres éléments de l'ANR

Les actifs circulants et les passifs sont repris à leur valeur nette comptable ou à leur valeur de marché suivant leur nature (au nominal moins les dépréciations éventuelles pour les créances et valeur de marché pour les instruments dérivés hors swaps de

taux). Les immeubles sont valorisés sur la base d'expertises réalisées régulièrement.

Les actions autodétenues qui ont pour objet d'être cédées dans le cadre de stock-options sont valorisées au plus faible du prix d'exercice des options ou de la moyenne des vingt derniers cours de Bourse. Celles qui sont destinées à couvrir les plans d'actions de performance sont valorisées à zéro. Dans les autres cas, elles sont valorisées sur la base des vingt derniers cours de Bourse.

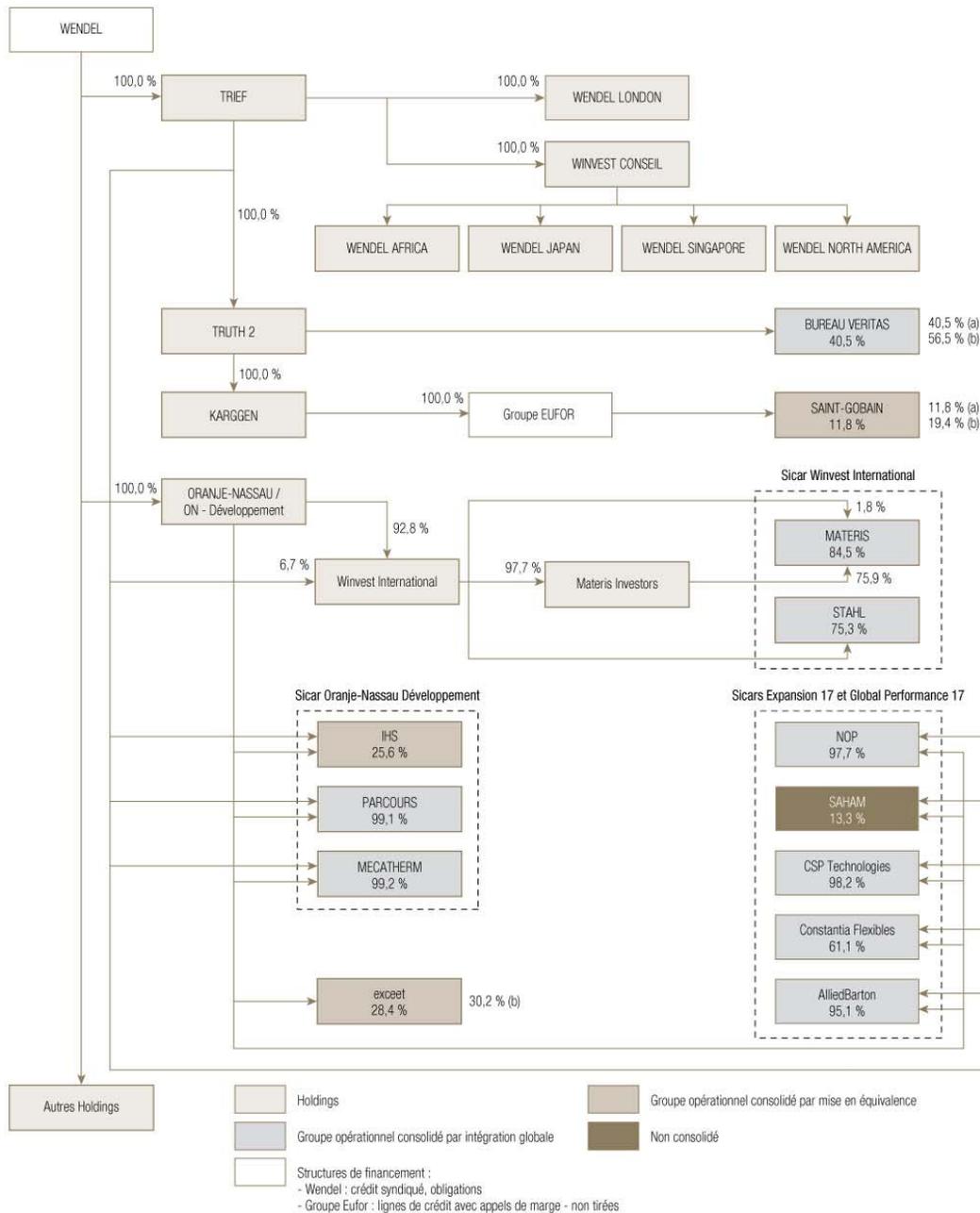
L'ANR étant une valorisation à court terme du patrimoine du Groupe, les frais de structure de Wendel à venir ne sont pas pris en compte dans son calcul. De même, la fiscalité latente n'est pas

prise en compte tant que le prix de cession des actifs concernés et le format de la cession (notamment ses conséquences fiscales) ne sont pas connus et certains.

Le nombre d'actions Wendel pris en compte pour déterminer l'ANR par action est le nombre total d'actions composant le capital de Wendel à la date de valorisation.

Certains points de la méthode décrite ci-dessus pourraient être modifiés si une telle modification permettait une valorisation plus pertinente. Dans cette hypothèse, une telle modification ferait l'objet d'une communication.

4.4 Organigramme simplifié



(a) Pourcentage d'intérêt, après prise en compte de l'auto-détention.
 (b) Pourcentage des droits de vote exerçables.

Autres sociétés holdings

Ces sociétés, holdings intermédiaires, concourent notamment au financement et à la détention des participations du Groupe.

Raison sociale (actionnaires)	Holdings intermédiaires détenues
AFRICA TELECOM TOWERS (62,7 % Oranje-Nassau Développement SA Sicar)	
COBA (100 % Wendel)	-
FROEGGEN (100 % Trief Corporation)	-
GLOBEX AFRICA 1 (100 % Global Performance 17/Expansion 17)	-
GRAUGGEN (100 % Eufor)	-
HIRVEST 1 (100 % Eufor)	-
HIRVEST 3 (100 % Eufor)	-
HOURGGEN (100 % Eufor)	-
IREGGEN (100 % Eufor)	-
JEURGGEN (100 % Eufor)	-
MECATHERM GUARANTCO (100 % Trief Corporation)	-
ORANJE-NASSAU DEVELOPMENT BV (100 % Oranje-Nassau Groep)	100 % Oranje-Nassau Développement SA SICAR
	100 % Oranje-Nassau Participaties BV
	54,2 % Oranje-Nassau Parcours
	57,7 % Oranje-Nassau Mecatherm
ORANJE-NASSAU DEVELOPPEMENT NOP (100 % Global Performance 17/Expansion 17)	100 % NOP Europe
ORANJE-NASSAU DEVELOPPMENT SA SICAR (99,5 % Oranje-Nassau Development BV/Trief Corporation)	-
ORANJE-NASSAU GP (100 % Winvest Conseil)	-
ORANJE-NASSAU INVESTMENTS BV (100 % Oranje-Nassau Groep)	-
ORANJE-NASSAU MECATHERM (57,7 % Oranje-Nassau Development BV, 40,5 % Trief Corporation)	-
ORANJE-NASSAU PARCOURS (54,2 % Oranje-Nassau Development BV, 44,6 % Trief Corporation)	-
ORANJE-NASSAU PARTICIPATIES BV (100 % Oranje-Nassau Development BV)	-
NOP EUROPE (100 % Oranje-Nassau Développement NOP)	-
SOFISAMC (100 % Trief Corporation)	-
SOFISERVICE (100 % Wendel)	-
WALDGGEN (98,6 % Trief Corporation)	-
WIN SECURITIZATION 2 (100 % Trief Corporation)	-

4

Commentaires sur l'exercice 2015

Organigramme simplifié

COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2015

5.1	BILAN – ÉTAT DE SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE	222	5.7	NOTES ANNEXES	231
5.2	COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	224	5.8	NOTES SUR LE BILAN	270
5.3	ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL	225	5.9	NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT	296
5.4	VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES	226	5.10	NOTES SUR LES VARIATIONS DE TRÉSORERIE	302
5.5	TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	227	5.11	AUTRES NOTES	305
5.6	PRINCIPES GÉNÉRAUX	230	5.12	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	314

5.1 Bilan – État de situation financière consolidée

Actif

En millions d'euros	Note	31.12.2015	31.12.2014
Écarts d'acquisition nets	6 et 7	4 305,0	2 701,2
Immobilisations incorporelles nettes	6 et 8	2 705,3	1 254,9
Immobilisations corporelles nettes	6 et 9	1 592,7	1 415,8
Actifs financiers non courants	6 et 13	469,6	224,2
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	6 et 12	34,6	0,4
Titres mis en équivalence	6 et 10	3 726,8	3 552,9
Impôts différés actifs	6	196,8	182,0
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS		13 030,8	9 331,6
Actifs des activités destinées à être cédées	34	970,8	2,4
Stocks	6	485,8	224,9
Créances clients	6 et 11	2 044,0	1 524,5
Autres actifs courants	6	264,5	235,4
Impôts exigibles	6	73,1	91,2
Autres actifs financiers courants	6 et 13	421,3	407,3
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	6 et 12	1 188,6	1 192,6
TOTAL DES ACTIFS COURANTS		4 477,3	3 675,9
TOTAL DE L'ACTIF		18 478,9	13 010,0

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

Passif

En millions d'euros	Note	31.12.2015	31.12.2014
Capital		192,0	191,2
Primes		31,7	23,2
Réserves consolidées		2 904,5	2 229,6
Résultat net de l'exercice - part du groupe		- 146,2	19,6
		2 982,0	2 463,5
Intérêts minoritaires		972,5	628,9
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	14	3 954,5	3 092,4
Provisions	6 et 15	453,4	362,4
Dettes financières	6 et 16	8 660,9	6 187,7
Autres passifs financiers	6 et 13	748,4	329,3
Impôts différés passifs	6	722,0	439,3
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		10 584,6	7 318,6
Passifs des activités destinées à être cédées	34	794,3	0,0
Provisions	6 et 15	136,0	8,3
Dettes financières	6 et 16	910,3	894,3
Autres passifs financiers	6 et 13	184,6	209,3
Dettes fournisseurs	6	785,0	572,5
Autres passifs courants	6	1 034,3	834,1
Impôts exigibles	6	95,2	80,5
TOTAL DES PASSIFS COURANTS		3 145,4	2 599,0
TOTAL DU PASSIF		18 478,9	13 010,0

Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », les actifs et passifs du groupe Parcours ont été reclassés en « Actifs et passifs des activités destinées à être cédées » au 31 décembre 2015 (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

5.2 Compte de résultat consolidé

En millions d'euros	Note	2015	2014
Chiffre d'affaires	6 et 17	7 867,1	5 574,5
Autres produits de l'activité		9,6	3,5
Charges opérationnelles		- 7 100,9	- 4 986,1
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	18	775,8	591,9
Autres produits et charges opérationnels	19	- 210,2	- 94,3
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	6	565,7	497,6
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		43,9	31,1
Coût de l'endettement financier brut		- 404,2	- 396,6
<i>Coût de l'endettement financier net</i>	6 et 20	- 360,3	- 365,6
Autres produits et charges financiers	6 et 21	- 10,1	- 56,3
Charges d'impôt	6 et 22	- 211,0	- 180,9
Résultat net des sociétés mises en équivalence	6 et 23	25,6	- 76,0
RÉSULTAT NET AVANT RÉSULTAT DES ACTIVITÉS ARRÊTÉES OU DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES		9,9	- 181,2
Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées	34	14,6	378,9
RÉSULTAT NET		24,5	197,8
Résultat net-part des minoritaires		170,7	178,2
RÉSULTAT NET-PART DU GROUPE		- 146,2	19,6

En euros	Note	2015	2014
Résultat de base par action (<i>en euros</i>)	24	- 3,17	0,42
Résultat dilué par action (<i>en euros</i>)	24	- 3,43	0,31
Résultat de base par action des activités poursuivies (<i>en euros</i>)	24	- 3,47	- 6,93
Résultat dilué par action des activités poursuivies (<i>en euros</i>)	24	- 3,69	- 7,04
Résultat de base par action des activités cédées (<i>en euros</i>)	24	0,31	7,35
Résultat dilué par action des activités cédées (<i>en euros</i>)	24	0,26	7,35

Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », la contribution de Parcours est reclassée sur une seule ligne du compte de résultat « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées » pour les exercices 2015 et 2014 (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

5.3 État du résultat global

En millions d'euros

	2015			2014		
	Montants bruts	Effet impôt	Montants nets	Montants bruts	Effet impôt	Montants nets
Éléments recyclables en résultat						
Réserves de conversion ⁽¹⁾	70,7	-	70,7	192,8	-	192,8
Gains et pertes sur dérivés qualifiés de couverture	16,9	- 11,4	5,6	- 8,1	2,3	- 5,8
Gains et pertes sur actifs disponibles à la vente ⁽²⁾	43,3	-	43,3	-	-	-
Reprise en compte de résultat des résultats antérieurement constatés en capitaux propres	4,2	- 1,3	2,9	- 4,4	- 1,9	- 6,3
Éléments non recyclables en résultat						
Gains et pertes actuariels	12,3	- 7,4	4,9	- 127,1	43,5	- 83,6
PRODUITS ET CHARGES DIRECTEMENT ENREGISTRÉS DANS LES CAPITAUX PROPRES (A)	147,4	- 20,0	127,4	53,2	43,9	97,1
Résultat de la période (B)			24,5			197,8
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS POUR LA PÉRIODE (A) + (B)			151,9			294,9
Attribuable aux :						
■ aux actionnaires de Wendel			- 4,0			88,4
■ aux intérêts minoritaires			155,9			206,4

(1) Ce poste intègre notamment les contributions de Saint-Gobain pour + 50 M€, IHS pour + 63 M€ compensées par les variations négatives sur AlliedBarton pour - 19 M€ et Bureau Veritas pour - 17 M€.

(2) Le principal impact est lié à la variation de juste valeur des titres Saham Group pour + 44 M€ (voir la note 13 « Détail des actifs et passifs financiers »).

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

5.4 Variations des capitaux propres

En millions d'euros	Nombre d'actions en circulation	Capital	Primes	Actions propres	Réserves consolidées	Écarts de conversion	Part du groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2013	46 881 612	194,5	114,6	- 143,0	2 634,5	- 265,1	2 535,5	522,1	3 057,6
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)		-	-	-	- 74,8	143,6	68,9	28,3	97,1
Résultat de la période (B)					19,6	-	19,6	178,2	197,8
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS POUR LA PÉRIODE (A) + (B)		-	-	-	- 55,2	143,6	88,4	206,4	294,9
Dividendes versés ⁽²⁾					- 86,4		- 86,4	- 113,7	- 200,2
Mouvements sur titres autodétenus	- 987 515	- 3,9	- 96,1	- 14,8			- 114,9		- 114,9
Augmentation de capital									
■ levées d'options de souscription	116 468	0,5	2,7				3,2		3,2
■ plan d'épargne entreprise	24 022	0,1	2,0				2,1		2,1
Rémunération en actions					16,8		16,8	9,5	26,2
Variations de périmètre					27,2	42,8	69,9	11,1	81,0
Autres					- 51,0	-	- 51,0	- 6,5	- 57,5
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2014	46 034 587	191,2	23,2	- 157,9	2 485,7	- 78,7	2 463,5	628,9	3 092,4
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)		-	-	-	54,4	87,9	142,2	- 14,8	127,4
Résultat de la période (B)					- 146,2	-	- 146,2	170,7	24,5
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS POUR LA PÉRIODE (A) + (B)⁽¹⁾		-	-	-	- 91,9	87,9	- 4,0	155,9	151,9
Dividendes versés ⁽²⁾					- 92,6		- 92,6	- 146,6	- 239,2
Mouvements sur titres autodétenus	- 201 353			- 45,4			- 45,4	-	- 45,4
Annulation de titres autodétenus							-	-	-
Augmentation de capital									
■ levées d'options de souscription	177 745	0,7	7,0				7,7	-	7,7
■ exercice du plan d'épargne entreprise	18 250	0,1	1,5				1,6	-	1,6
Rémunération en actions					16,2		16,2	11,8	27,9
Variations de périmètre ⁽³⁾					671,5	6,0	677,5	522,7	1 200,2
Autres ⁽⁴⁾					- 38,5	- 4,0	- 42,5	- 200,1	- 242,6
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2015	46 029 229	192,0	31,7	- 203,3	2 950,3	11,2	2 982,0	972,5	3 954,5

(1) Voir « État du résultat global ».

(2) Le dividende versé par Wendel en 2015 est de 2,00 € par action, pour un total de 92,6 M€. En 2014, le dividende versé était de 1,85 € par action pour un total de 86,4 M€.

(3) Les variations de périmètre incluent les impacts liés à la cession du bloc de titres Bureau Veritas soit un gain de 727,5 M€ en part du groupe et une variation de 141,7 M€ de la part des minoritaires, ainsi que les impacts liés aux entrées de périmètre du groupe Constantia Flexibles pour un montant de 356 M€ en part minoritaires et du groupe AlliedBarton pour un montant de 30,5 M€ en part minoritaires. L'ensemble des variations de périmètre est détaillé en note 2 « Variations de périmètre ».

(4) Les autres variations incluent l'impact des puts de minoritaires, notamment le put accordé à la Fondation H. Turnauer, ainsi que l'impact des liquidités accordées dans le cadre des co-investissements (voir la note 35 « Engagements hors bilan »).

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

5.5 Tableau des flux de trésorerie consolidés

En millions d'euros	Note	2015	2014
Flux de trésorerie opérationnels			
Résultat net		24,5	197,8
Élimination des quote-parts de résultat des sociétés mises en équivalence		- 25,6	76,0
Élimination du résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées		- 14,6	- 368,0
Élimination des amortissements et provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie		622,3	528,0
Élimination des frais sur investissements et sur cession d'actifs		17,2	3,5
Marge brute d'autofinancement des sociétés destinées à être cédées		201,6	-
Élimination des résultats sur cessions d'actifs		4,1	20,1
Élimination des produits et charges financiers		370,4	429,2
Élimination des impôts (courants & différés)		211,0	189,1
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées avant impôt		1 411,0	1 075,5
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation		24,2	13,6
FLUX NETS DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELS HORS IMPÔT	6	1 435,2	1 089,2
Flux de trésorerie liés aux investissements hors impôt			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	25	- 707,1	- 522,0
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	26	102,6	93,4
Acquisitions et souscriptions de titres de participation	27	- 2 447,5	- 1 069,0
Cessions de titres de participation	28	1 078,2	2 170,1
Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession	29	131,3	- 12,7
Variation des autres actifs et passifs financiers et autres	30	- 191,6	- 108,3
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées	31	87,3	86,6
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux investissements		23,6	53,0
FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉS AUX INVESTISSEMENTS HORS IMPÔT	6	- 1 923,4	691,1
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement hors impôt			
Augmentation du capital		9,4	5,3
Contribution des actionnaires minoritaires	32	271,0	4,5
Rachat d'actions			
■ Wendel		- 45,4	- 114,9
■ Filiales		- 45,2	- 46,1
Dividendes versés par Wendel		- 92,6	- 86,4
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires des filiales		- 146,6	- 113,7
Émissions d'emprunts	33	2 911,8	2 479,4
Remboursements d'emprunts	33	- 1 603,9	- 3 052,8
Coût net de l'endettement		- 383,9	- 354,1
Autres flux financiers		- 61,5	16,1
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations de financement		- 28,3	110,0
FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT HORS IMPÔT	6	784,7	- 1 152,8
Flux de trésorerie liés aux impôts			
Impôts courants		- 280,3	- 213,4
Variations des dettes et créances d'impôts (hors impôts différés)		9,1	8,8
FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉS AUX IMPÔTS	6	- 271,2	- 204,6
Effet des variations de change		4,9	5,8
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		30,1	428,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		1 193,0	764,4
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE	6 ET 12	1 223,2	1 193,0

Les principales composantes du tableau des flux de trésorerie consolidés sont détaillées aux notes 25 et suivantes.

Le détail des comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie et leur classement au bilan consolidé sont indiqués en note 12 « Trésorerie et équivalents de trésorerie ».

Les flux de trésorerie de Parcours, qui a été reclassée en activité destinée à être cédée au 31 décembre 2015, ont été maintenus dans chacune des catégories de flux de trésorerie pour toute l'année 2015. La trésorerie au 31 décembre 2015 a été sortie sur la ligne « Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession » pour un montant de 21,5 M€.

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

SOMMAIRE DÉTAILLÉ DES NOTES ANNEXES

5.7	Notes annexes	231	5.10	Notes sur les variations de trésorerie	302
NOTE 1	Principes comptables	231	NOTE 25	Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	302
NOTE 2	Variations de périmètre	240	NOTE 26	Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	302
NOTE 3	Parties liées	246	NOTE 27	Acquisitions et souscriptions de titres de participation	302
NOTE 4	Association des équipes de direction aux investissements du Groupe	247	NOTE 28	Cessions de titres de participation	303
NOTE 5	Gestion des risques financiers	249	NOTE 29	Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession	303
NOTE 6	Information sectorielle	259	NOTE 30	Variation des autres actifs et passifs financiers et autres	303
5.8	Notes sur le bilan	270	NOTE 31	Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées	303
NOTE 7	Écarts d'acquisition	270	NOTE 32	Contribution des actionnaires minoritaires	303
NOTE 8	Immobilisations incorporelles	272	NOTE 33	Variation nette des emprunts et autres dettes financières	304
NOTE 9	Immobilisations corporelles	274	5.11	Autres notes	305
NOTE 10	Titres mis en équivalence	275	NOTE 34	Activités arrêtées ou destinées à être cédées	305
NOTE 11	Clients	280	NOTE 35	Engagements hors bilan	306
NOTE 12	Trésorerie et équivalents de trésorerie	281	NOTE 36	Stock-options, actions gratuites et actions de performance	310
NOTE 13	Actifs et passifs financiers (hors dettes financières et hors créances et dettes d'exploitation)	282	NOTE 37	Événements postérieurs à la clôture	312
NOTE 14	Capitaux propres	284	NOTE 38	Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2015	312
NOTE 15	Provisions	286			
NOTE 16	Dettes financières	292			
5.9	Notes sur le compte de résultat	296			
NOTE 17	Chiffre d'affaires	296			
NOTE 18	Résultat opérationnel courant	297			
NOTE 19	Autres produits et charges opérationnels	298			
NOTE 20	Coût de l'endettement financier net	298			
NOTE 21	Autres produits et charges financiers	299			
NOTE 22	Charges d'impôt	299			
NOTE 23	Résultat net des sociétés mises en équivalence	300			
NOTE 24	Résultat par action	301			

5.6 Principes généraux

Wendel est une société européenne à Directoire et Conseil de surveillance régie par les dispositions législatives et réglementaires européennes et françaises en vigueur et à venir. La Société est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 572 174 035. Son siège social est situé au 89 rue Taitbout à Paris.

Son activité consiste à investir sur le long terme dans des sociétés industrielles et de services pour accélérer leur croissance et leur développement.

Au 31 décembre 2015, le périmètre de consolidation du groupe Wendel est principalement composé :

- de sociétés opérationnelles consolidées par intégration globale : Bureau Veritas (40,5 % net de l'autodétention), Materis (84,5 %) ⁽¹⁾ composée elle-même des *holdings* Materis et de Cromology (anciennement appelée Materis Paints), Stahl (75,3 %), AlliedBarton (95,1 %), Constantia Flexibles (61,1 %) et les sociétés détenues par Oranje-Nassau Développement : Mecatherm (99,2 %), NOP (97,7 %), CSP Technologies (98,2 %) et Parcours (99,1 %) qui est classée en « Actifs et passifs des activités destinées à être cédées » au 31 décembre 2015 ;
- de sociétés opérationnelles consolidées par mise en équivalence : Saint-Gobain (11,8 % net de l'autodétention), IHS (25,6 %) ⁽²⁾ et exceet (28,4 % net de l'autodétention) qui est détenue par Oranje-Nassau Développement ; et
- de Wendel et de ses *holdings* consolidées par intégration globale.

Les états financiers consolidés du groupe Wendel portent sur l'exercice de 12 mois allant du 1^{er} janvier 2015 au 31 décembre 2015 et sont exprimés en millions d'euros. Ils comprennent :

- le bilan (état de situation financière) ;

- le compte de résultat et l'état du résultat global ;
- l'état des variations des capitaux propres ;
- le tableau des flux de trésorerie ;
- les notes annexes.

Chaque poste comptable de ces états financiers intègre la contribution de l'ensemble des sociétés consolidées par intégration globale. Cependant, chacune des participations de Wendel est gérée de façon autonome sous la responsabilité de la Direction de celles-ci et il est donc important d'analyser leurs performances individuellement sur la base des agrégats comptables pertinents pour leurs activités respectives. Les agrégats de chacune des participations consolidées par intégration globale sont présentés en note 6 « Information sectorielle » dans les états contributifs du résultat, du bilan et du tableau des flux de trésorerie. Les agrégats comptables des participations mises en équivalence sont présentés quant à eux en note 10 « Titres mis en équivalence ». La performance globale du Groupe est présentée selon une analyse du résultat net réparti par activité ; elle détaille le résultat net récurrent par activité et le résultat net non récurrent, elle est présentée en note 6 « Information sectorielle ». En outre, il n'y a pas de recours financier d'une participation opérationnelle sur une autre ; il n'existe pas non plus de recours financier des participations opérationnelles sur Wendel ou les *holdings* (voir la note 5-2.2.2 « Impact du risque de liquidité des filiales opérationnelles sur Wendel »). Les situations d'endettement des participations intégrées globalement, ainsi que celles de Wendel et des *holdings*, sont présentées individuellement en note 5-2 « Gestion du risque de liquidité ».

Ces états financiers ont été arrêtés par le Directoire de Wendel le 17 mars 2016 et seront soumis à l'Assemblée générale des actionnaires pour approbation.

(1) Ce taux correspond au taux d'intérêt juridique. Pour les besoins de la consolidation, Materis a été consolidée avec un pourcentage d'intérêt de 90,0 % intégrant les parts des managers Materis susceptibles d'être rachetées dans le cadre de la liquidité qui leur sera offerte en 2016 (voir la note 35-6 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissement »).

(2) Ce taux n'intègre pas la part des co-investisseurs qui est comptabilisée dans la part du groupe conformément aux normes IFRS (voir la note 10 « Titres mis en équivalence »).

5.7 Notes annexes

NOTE 1 Principes comptables

Les comptes consolidés du groupe Wendel de l'exercice clos le 31 décembre 2015 sont établis conformément aux principes et méthodes définis par le référentiel IFRS (*International Financial Reporting Standards*) tels qu'adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2015, conformément au Règlement n° 1606/2002 du Conseil européen et du Parlement européen relatif à l'application des normes comptables internationales, adopté le 19 juillet 2002.

À l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2015, les principes comptables retenus sont les mêmes que ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, correspondant au référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union européenne, qui est disponible sur le site internet de la Commission Européenne :

« http://ec.europa.eu/finance/accounting/ias/index_fr.htm »

Note 1-1 Normes, interprétations et amendements à des normes existantes d'application obligatoire en 2015

IFRIC 21 « Droits et taxes » est applicable pour le groupe Wendel au 1^{er} janvier 2015. IFRIC 21 vise à clarifier le fait générateur de la charge relative à tous les impôts et taxes autres que les impôts sur les bénéfices. L'impact principal d'IFRIC 21 est de comptabiliser intégralement la charge au titre de certaines taxes dès lors que le fait générateur (en l'occurrence l'exigibilité fiscale) s'est produit, au lieu d'étaler cette dette sur l'exercice. Notamment, le rythme de reconnaissance de deux taxes en vigueur en France, la taxe foncière et la contribution sociale de solidarité des sociétés (C3S), a ainsi été modifié. Le changement de méthode comptable est d'application rétrospective. Son application n'a aucun impact sur le résultat opérationnel en année pleine. Par ailleurs, aucun impact significatif au 31 décembre 2014 n'a été constaté. En 2015, les variations sont passées dans les « réserves consolidées » du tableau de variation des capitaux propres. Cet impact étant non significatif au niveau du Groupe, les données antérieures n'ont pas fait l'objet d'un retraitement.

L'application des amendements suivants, applicables pour le groupe Wendel au 1^{er} janvier 2015 n'a pas eu d'incidence significative dans les comptes consolidés de l'exercice 2015 :

- amendement à IFRS 3 « Regroupement d'entreprises » - Non-application d'IFRS 3 à la formation d'un partenariat dans les états financiers dudit partenariat ;

- amendement à IFRS 13 « Évaluation de la juste valeur » - Exemption visée au paragraphe 52 sur les portefeuilles d'instruments financiers ;
- amendement à IAS 40 « Immeubles de placement » - Clarification de l'interaction entre IFRS 3 et IAS 40 pour le classement d'un immeuble entre immeuble de placement et bien immobilier occupé par son propriétaire.

Note 1-2 Normes, interprétations et amendements à des normes existantes non appliqués par anticipation aux comptes de 2015

Normes, interprétations et amendements à des normes existantes non appliqués par anticipation aux comptes de 2015

De manière générale, le Groupe n'a pas appliqué par anticipation les normes et interprétations applicables aux périodes comptables ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016 ou postérieurement qu'elles soient ou non adoptées par la Commission Européenne. En particulier, le Groupe n'a pas appliqué sur l'exercice 2015 les amendements et normes, présentés ci-après qui pourraient plus particulièrement le concerner :

- amendement à IAS 19 « Cotisations des membres du personnel » publié en novembre 2013 par l'IASB qui est d'application obligatoire pour les exercices ouverts au plus tard à compter du 1^{er} janvier 2016 ;
- amendement à IFRS 2 « Paiement fondé sur des actions » issu du Cycle 2010-2012 des améliorations annuelles des IFRS, publié en décembre 2013 par l'IASB qui est d'application prospective pour les plans de paiement en actions attribués à compter du 1^{er} juillet 2014 ;
- amendement à IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » également issu du Cycle 2010-2012 des améliorations annuelles des IFRS qui est d'application prospective pour les regroupements d'entreprises réalisés à compter du 1^{er} juillet 2014 ;
- amendement à IFRS 8 « Secteurs opérationnels » issu du Cycle 2010-2012 des améliorations annuelles des IFRS qui est d'application obligatoire pour les exercices ouverts au plus tard à compter du 1^{er} janvier 2016.

Normes, interprétations et amendements à des normes existantes ne pouvant être anticipée en 2015 en l'absence d'adoption par l'Union européenne

Le groupe Wendel travaille actuellement sur les impacts potentiels de l'application de ces textes dans les comptes :

- IFRS 9 « Instruments financiers » publiée en juillet 2014 par l'IASB dans sa version finale et non encore adoptée par la Commission Européenne. Cette nouvelle norme vise à remplacer IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ». Cette norme, est d'application obligatoire pour les exercices ouverts au plus tard à compter du 1^{er} janvier 2018 ;
- IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients » publiée en mai 2014 par l'IASB et non encore adoptée par la Commission Européenne. La norme précise les règles de comptabilisation du chiffre d'affaires, quels que soient les types de contrat conclus par l'entité avec ses clients. Cette norme, est d'application obligatoire pour les exercices ouverts au plus tard à compter du 1^{er} janvier 2018. Le Groupe n'envisage pas de l'appliquer par anticipation. Les sociétés du groupe Wendel ont revu l'incidence de la norme IFRS 15 sur les principes de comptabilisation de leurs différents types de contrats, en particulier Bureau Veritas et Mecatherm. Concernant Bureau Veritas, le chiffre d'affaires des contrats de courte durée, actuellement comptabilisé dès la fin des travaux, devra être différé jusqu'à l'émission du rapport pour les contrats ne donnant pas de droit exécutoire à un paiement au titre des prestations réalisées à la date de clôture. Pour les autres contrats, notamment dans les activités Marine & Offshore, Construction et Industrie, la méthode de l'avancement, appliquée actuellement, sera maintenue. Mecatherm, qui reconnaît aujourd'hui le résultat à l'avancement sur une partie de son activité de contrat à long terme et à l'achèvement sur l'activité service après-vente a revu les conséquences d'IFRS 15 sur ses pratiques et son organisation. La rédaction de certains points contractuels devra être renforcée ; et
- IFRS 16 « Contrats de location » publiée en janvier 2016 par l'IASB et non encore adoptée par la Commission Européenne. La norme est d'application obligatoire pour les exercices ouverts au plus tard à compter du 1^{er} janvier 2019.

Note 1-3 Méthodes de consolidation

Les sociétés sur lesquelles Wendel a un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Les sociétés sur lesquelles Wendel a une influence notable sont mises en équivalence. Le résultat des filiales acquises est consolidé à compter de leur date d'acquisition, celui des filiales cédées l'est jusqu'à leur date de cession.

Note 1-4 Comptes retenus pour la consolidation

Les comptes consolidés de Wendel ont été établis en prenant en compte :

- les comptes consolidés de l'exercice de 12 mois clos au 31 décembre 2015 de Bureau Veritas, Cromology, Stahl,

Saint-Gobain, IHS, excecet, Mecatherm, Nippon Oil Pump (NOP) et Parcours (les quatre dernières sociétés sont intégrées dans le sous-groupe Oranje-Nassau Développement) ;

- les comptes consolidés de CSP Technologies pour la période de onze mois suivant l'acquisition, soit du 1^{er} février au 31 décembre 2015 ;
- les comptes consolidés de Constantia Flexibles pour la période de neuf mois suivant l'acquisition, soit du 1^{er} avril au 31 décembre 2015 ;
- les comptes consolidés d'AlliedBarton pour la période d'un mois suivant l'acquisition, soit du 1^{er} décembre au 31 décembre 2015 ;
- pour les autres sociétés, leurs comptes individuels de l'exercice de 12 mois clos au 31 décembre 2015.

Les informations financières de ces filiales et participations ont été préparées conformément aux règles de comptabilisation et d'évaluation des normes IFRS.

Les évolutions significatives du périmètre de consolidation du Groupe pour l'exercice 2015 sont présentées dans la note 2 « Variations de périmètre ». La liste des principales filiales consolidées au 31 décembre 2015 est présentée à la note 38 « Liste des principales sociétés consolidées ».

Note 1-5 Regroupement d'entreprises

Les normes IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » révisée et IAS 27 « États financiers consolidés et individuels » révisée, applicable depuis le 1^{er} janvier 2010, ont des conséquences sur la comptabilisation des opérations de prise de contrôle ou de cession partielle avec perte de contrôle, notamment :

- les frais accessoires aux transactions sont comptabilisés en résultat opérationnel sur la période, les ajustements de prix sont enregistrés initialement à leur juste valeur et leurs variations de valeur ultérieures sont enregistrées en résultat opérationnel ;
- lors d'une prise (ou perte) de contrôle, la réévaluation à sa juste valeur de la quote-part antérieurement détenue (ou résiduelle) est enregistrée en résultat ;
- lors d'une prise de contrôle, les intérêts minoritaires sont comptabilisés, soit à leur quote-part dans la juste valeur des actifs et passifs de l'entité acquise, soit à leur juste valeur. Une quote-part de l'écart d'acquisition est alors affectée à ces intérêts minoritaires. Ce choix se fait de manière individuelle, pour chaque opération d'acquisition ;
- les opérations d'achat ou de cession de parts d'intérêts dans des sociétés contrôlées qui n'amènent pas de perte de contrôle sont comptabilisées comme des transferts entre la part du groupe et la part des minoritaires dans les capitaux propres consolidés, sans effet en résultat ;
- par ailleurs, les intérêts minoritaires peuvent devenir négatifs car le résultat d'une filiale, positif ou négatif, est alloué entre la part du groupe et la part des intérêts minoritaires selon les pourcentages d'intérêts respectifs.

Note 1-6 Engagement d'achat d'intérêts minoritaires des filiales consolidées

Lorsque le Groupe a octroyé aux actionnaires minoritaires des filiales consolidées des engagements fermes ou conditionnels d'achat de leur participation, un passif financier est constaté pour un montant correspondant à la valeur actuelle estimée du prix d'achat.

Au 31 décembre 2015, en l'absence de disposition spécifique des normes IFRS, la contrepartie de cette dette financière est :

- d'une part, l'élimination de la valeur comptable des intérêts minoritaires correspondants ;
- d'autre part, une diminution des capitaux propres part du groupe : le différentiel entre le prix d'exercice estimé des engagements d'achat accordés et la valeur comptable des intérêts minoritaires est présenté en diminution des réserves consolidées part du groupe. Ce solde est ajusté à la fin de chaque période en fonction de l'évolution du prix d'exercice estimé des engagements d'achat et de la valeur comptable des intérêts minoritaires.

Ces traitements n'ont aucun impact sur le compte de résultat consolidé, sauf dispositions contraires ultérieures des normes et interprétations.

Note 1-7 Cessions d'actifs et apports à l'intérieur du Groupe

Les résultats de cessions ou apports d'actifs entre sociétés consolidées sont éliminés des résultats, et les actifs sont maintenus à leur valeur d'origine (sauf en cas de pertes jugées durables pour lesquelles une perte de valeur serait constatée dans le compte de résultat).

Note 1-8 Conversion des états financiers des sociétés étrangères dont la monnaie de fonctionnement n'est pas l'euro

La monnaie de présentation des comptes de Wendel est l'euro.

Les comptes des sociétés étrangères dont la monnaie de fonctionnement n'est pas l'euro sont convertis en euros aux taux de change en vigueur à la clôture de l'exercice pour les postes du bilan et aux taux de change moyens de l'exercice ou de la période de consolidation pour les postes du compte de résultat. L'écart entre le bilan d'ouverture et le bilan de clôture, ainsi que l'écart résultant de l'application au résultat de ces taux de change sont portés dans les réserves consolidées au poste « écarts de conversion ». Les écarts de conversion constatés sur les filiales sont repris en résultat lors de la cession de celles-ci.

Les principaux taux de change retenus dans les comptes consolidés sont les suivants :

	Taux de clôture		Taux moyen	
	31 décembre 2015	31 décembre 2014	2015	2014
Euro/Dollar américain	1,0887	1,2141	1,1091	1,3267

Note 1-9 Recours à des estimations

L'établissement des états financiers, conformément aux normes IFRS, nécessite d'effectuer des estimations et appréciations et de formuler des hypothèses qui affectent les montants figurant dans ces états financiers. Ces estimations et appréciations sont fondées sur l'appréciation de Wendel et de ses filiales des faits et circonstances existants à la date de clôture ainsi que sur les informations disponibles lors de l'arrêté des comptes. Elles sont faites sur la base de l'expérience passée de la Direction du Groupe et de divers autres facteurs jugés raisonnables (éléments de marché, recours éventuel à un expert...) et sont revues de façon régulière. Compte tenu de l'incertitude relative à l'évolution de l'activité économique mondiale, les prévisions sont rendues difficiles et les montants effectifs pourraient se révéler différents des prévisions établies.

Les estimations et appréciations réalisées pour établir ces états financiers concernent notamment pour les éléments les plus significatifs les écarts d'acquisition, les tests de perte de valeur sur les écarts d'acquisition et les titres mis en équivalence, les provisions, les impôts différés, les instruments dérivés, la valorisation des engagements d'achats d'intérêts minoritaires et le traitement des co-investissements.

Note 1-10 Règles d'évaluation

Note 1-10.1 Écart d'acquisition

L'écart d'acquisition correspond à la différence entre le coût d'acquisition de l'entreprise acquise et la part du groupe dans la juste valeur de ses actifs, passifs et passifs éventuels identifiables à la date de prise de participation. Les actifs et passifs identifiables de la société acquise qui satisfont aux critères de reconnaissance en IFRS sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition. Les ajustements des justes valeurs des actifs et passifs acquis dans le cadre de regroupements d'entreprises comptabilisés initialement sur la base de valeurs provisoires (du fait de travaux d'évaluation en cours ou d'analyses complémentaires restant à mener) sont comptabilisés comme des ajustements rétrospectifs de l'écart d'acquisition s'ils surviennent dans les 12 mois suivant la date d'acquisition. Au-delà de ce délai, ces ajustements sont comptabilisés directement en résultat sauf s'ils correspondent à des corrections d'erreur. Depuis l'application d'IFRS 3 révisée « Regroupement d'entreprises », un écart d'acquisition peut être comptabilisé au choix du Groupe sur la partie minoritaire. Les écarts d'acquisition sont présentés nets, le cas échéant, du cumul des dépréciations constatées.

Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis, mais ils font l'objet d'un test de perte de valeur dès l'apparition d'indices de perte de valeur, et au minimum une fois par an au 31 décembre de chaque exercice. Les indices de perte de valeur peuvent être notamment une baisse significative ou durable du cours de bourse pour les actifs cotés, un écart des résultats par rapport au budget ou une dégradation de l'environnement sectoriel. Pour ces tests, les écarts d'acquisition sont ventilés par Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) ; chaque filiale opérationnelle (Bureau Veritas, Cromology, Stahl, Mecatherm, NOP, CSP Technologies, Constantia Flexibles et AlliedBarton) correspondant à une UGT. En cas de perte de valeur, une dépréciation irréversible est comptabilisée à la ligne « autres produits et charges opérationnels » du compte de résultat.

Lorsqu'une perte de valeur est identifiée par une filiale opérationnelle sur une UGT reconnue à l'intérieur de son périmètre (et non reconnue au niveau du groupe Wendel), cette perte est maintenue au niveau de la consolidation du groupe Wendel, ceci même si l'analyse faite par Wendel sur l'écart d'acquisition dégagé sur cette filiale ne fait pas ressortir de perte. Cette position a été retenue pour permettre au groupe Wendel de tenir compte de pertes latentes dès qu'elles apparaissent, car celles-ci seraient constatées inévitablement en cas de cession par les filiales de leurs UGT présentant de telles pertes.

Les écarts d'acquisition relatifs aux sociétés mises en équivalence sont inclus dans la valeur comptable des titres mis en équivalence et ne sont donc pas présentés séparément (IAS 28 « Participations dans des entreprises associées » § 23). En conséquence, ils ne font pas l'objet d'un test de dépréciation distinct, la valeur des titres mis en équivalence étant appréciée écarts d'acquisition compris. Ainsi, pour ce qui concerne les participations mises en équivalence, en cas d'amélioration de leur valeur justifiant une reprise, les pertes de valeur antérieurement enregistrées sont reprises, y compris la

partie relative aux écarts d'acquisition. Les dépréciations, les résultats de cession et dilution sont portés au compte de résultat sur la ligne « résultat net des sociétés mises en équivalence ».

Les tests de dépréciation relatifs aux écarts d'acquisition et aux titres mis en équivalence sont décrits dans la note 7 « Écarts d'acquisition » et note 10 « Titres mis en équivalence ».

Note 1-10.2 Immobilisations incorporelles

1. Marques des groupes Bureau Veritas, AlliedBarton, Cromology et Mecatherm

La valorisation de ces marques a été faite sur la base de la méthode des royalties (flux de redevances actualisés à un horizon de temps infini, les flux sont calculés à partir d'un taux de redevance théorique appliqué au chiffre d'affaires réalisé sous ces marques). Ces marques ont une durée de vie considérée comme indéfinie car il n'existe pas de limite temporelle prévisible à la génération de flux de trésorerie par ces marques ; elles ne sont donc pas amorties et font l'objet d'un test de dépréciation annuel.

En ce qui concerne Bureau Veritas, les marques des filiales de ce groupe sont amorties sur une durée de 5 à 15 ans ; seules les marques identifiées au niveau du groupe Wendel lors de la prise de contrôle de Bureau Veritas ont une durée de vie considérée indéfinie.

2. Contrats et relations clientèles des groupes Bureau Veritas, Constantia Flexibles, AlliedBarton, Cromology, Parcours, NOP et CSP Technologies

Leurs montants correspondent à la marge dégagée par les contrats existants à la date de prise de contrôle sur leur durée de vie résiduelle en prenant en compte, le cas échéant, un renouvellement de ces contrats lorsqu'un historique statistique justifie la probabilité de ce renouvellement. Ces contrats et relations clientèles sont donc amortis sur la durée retenue pour le calcul de chaque catégorie de contrats (de 5 à 23 ans selon les contrats et les filiales).

Note 1-10.3 Autres immobilisations incorporelles

Les coûts de développement des logiciels informatiques à usage interne et les frais de développement sont portés à l'actif lorsqu'il est probable que ces dépenses généreront des avantages économiques futurs. Ces coûts sont amortis sur la durée d'utilisation de l'actif.

Note 1-10.4 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût historique, déterminé lors de l'achat de ces actifs ou à la juste valeur lors d'un regroupement d'entreprises. Le coût historique comprend tous les coûts directement attribuables à l'acquisition ou à la construction des actifs concernés et notamment les coûts d'emprunt directement attribuables à l'acquisition ou la production des immobilisations corporelles au cours de la période précédant la mise en service.

Les immobilisations corporelles, à l'exception des terrains et des immeubles de placement, sont amorties selon le mode linéaire sur

une période correspondant à leur durée probable d'utilisation. La base amortissable d'une immobilisation corporelle correspond à son coût d'acquisition diminué de la valeur résiduelle de celle-ci ; la valeur résiduelle est égale au montant estimé qui sera récupéré à la fin de l'utilisation de l'immobilisation, sous déduction d'éventuels coûts de sortie.

Les durées retenues sont pour les constructions de 10 à 50 ans, pour les installations industrielles de 3 à 10 ans et pour le matériel et outillage de 3 à 10 ans.

Les biens, dont le groupe Wendel a la disposition dans le cadre d'un contrat de crédit-bail ou de location longue durée et pour lesquels le Groupe supporte la quasi-totalité des risques et avantages, sont traités comme s'ils avaient été acquis à crédit et sont amortis linéairement selon les durées décrites ci-dessus.

Note 1-10.5 Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles

Selon la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs », la valeur des immobilisations corporelles et incorporelles est testée dès l'apparition d'indices de perte de valeur. Ce test est effectué soit en cas d'indice de perte de valeur, soit une fois par an pour les actifs à durée de vie indéfinie, catégorie limitée pour le Groupe aux écarts d'acquisition et aux marques. Les pertes de valeur sont enregistrées sur la ligne « autres produits et charges opérationnels » du compte de résultat.

Note 1-10.6 Actifs et passifs financiers

Les actifs financiers comprennent les titres de sociétés non consolidées, les créances d'exploitation, les titres de créances, les valeurs mobilières de placement, les instruments dérivés et la trésorerie. Les passifs financiers comprennent les emprunts, les autres financements et découverts bancaires, les instruments dérivés, les dettes d'exploitation et certains engagements de liquidité sur des titres du Groupe détenus par certains co-actionnaires (voir la note 35-6 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements »). L'évaluation et la comptabilisation des actifs et passifs financiers sont définies par la norme IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ». Par ailleurs, conformément à IFRS 13 « Évaluation de la juste valeur », la valeur des actifs et passifs financiers est ajustée de l'impact du risque de crédit propre au Groupe.

1. Actifs financiers évalués à la juste valeur en contrepartie du compte de résultat

Ces actifs intègrent notamment les placements financiers dont les caractéristiques ne correspondent pas à celles des équivalents de trésorerie. Ils sont valorisés à la valeur de marché du jour de la clôture, et la variation de leur valeur est comptabilisée en compte de résultat.

2. Actifs financiers disponibles à la vente

Conformément à la norme IAS 39-9, le classement d'un actif financier dans cette catégorie ne signifie pas que l'intention du groupe Wendel est de vendre cet actif. En effet, cette catégorie d'actifs financiers regroupe les actifs financiers non dérivés qui ont été désignés comme étant disponibles à la vente ou qui n'ont pas été classés dans les autres catégories d'actifs financiers.

Ils sont évalués à la juste valeur et la variation de juste valeur est comptabilisée en capitaux propres. Si une baisse de la valeur sous le coût d'acquisition est jugée significative ou durable, une provision pour dépréciation est constatée par le compte de résultat. Cette dépréciation ne peut être reprise par le résultat qu'en cas de cession.

3. Actifs détenus jusqu'à échéance et prêts et créances

Ces instruments sont comptabilisés au coût amorti calculé avec la méthode du taux d'intérêt effectif. Leur valeur au bilan comprend le capital restant dû et la part non amortie des coûts d'acquisition, surcotes ou décotes. Ils font l'objet de tests de valeur recouvrable, effectués dès l'apparition d'indices indiquant que celle-ci serait inférieure à la valeur au bilan de ces actifs. La perte de valeur est enregistrée en compte de résultat.

4. Passifs financiers

À l'exception des instruments dérivés et des passifs financiers relatifs à des engagements de liquidité sur des titres du Groupe détenus par certains co-actionnaires (voir la note 35-6 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements »), les emprunts et autres passifs financiers sont évalués au coût amorti calculé avec la méthode du taux d'intérêt effectif.

5. Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont évalués à leur juste valeur. Sauf exceptions détaillées ci-après, la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée en contrepartie du compte de résultat.

Les instruments dérivés peuvent être désignés comme instruments de couverture dans une relation de couverture de juste valeur, de flux futurs de trésorerie ou de couverture d'investissement :

- une couverture de juste valeur permet de couvrir le risque de variation de valeur de tout élément d'actif ou de passif, du fait de l'évolution des taux de change, des taux d'intérêt ou autres cours de référence ;
- une couverture de flux futurs de trésorerie permet de couvrir les variations de valeur des flux futurs de trésorerie attachés à des actifs ou passifs existants ou futurs, il s'agit des couvertures mises en place par Wendel et ses filiales pour se couvrir contre les fluctuations de cours de devises étrangères, de taux d'intérêt, ou du cours des matières premières ;

■ les couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger peuvent être considérées comme instruments de couverture dès lors que les critères d'IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation » sont remplis. Ces couvertures permettent de compenser les fluctuations de valeur liées à la conversion en monnaie de reporting dans les comptes consolidés de la société mère. Les dettes financières libellées dans la devise de fonctionnement de l'investissement couvert peuvent faire l'objet d'une qualification de couverture d'investissement net lorsque la couverture est reconnue comptablement.

La comptabilité de couverture est applicable si :

- la relation de couverture est clairement définie et documentée à la date de sa mise en place ;
- l'efficacité de la relation de couverture est démontrée dès son origine, et tant qu'elle perdure.

L'application de la comptabilité de couverture a les conséquences suivantes :

- pour les couvertures de juste valeur d'actifs ou de passifs existants, la partie couverte de ces éléments est évaluée au bilan à sa juste valeur. La variation de cette juste valeur est enregistrée en contrepartie du compte de résultat, où elle est compensée par les variations symétriques de juste valeur des instruments financiers de couverture, dans la mesure de leur efficacité ;
- pour les couvertures de flux futurs de trésorerie, la partie efficace de la variation de juste valeur de l'instrument de couverture est enregistrée en capitaux propres. La variation de valeur de la part inefficace est comptabilisée en compte de résultat. Les montants enregistrés en situation nette sont repris au compte de résultat symétriquement au mode de comptabilisation des éléments couverts ou sont repris dans le coût d'acquisition des actifs dont le risque financier lié au prix d'acquisition a été couvert ;
- pour les couvertures d'investissement net, la part du produit ou de la perte sur un instrument de couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger qui est considérée comme une couverture efficace est comptabilisée directement en capitaux propres. La part inefficace est comptabilisée immédiatement en résultat. Les gains et pertes accumulés en capitaux propres sont reconnus dans le compte de résultat lorsque l'activité à l'étranger est cédée.

La valorisation des instruments dérivés est faite sur la base de modèles mathématiques mis en œuvre par le groupe Wendel, par des experts externes et/ou par les contreparties.

Note 1-10.7 Méthodes d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers

Les tableaux de la note 13 « Actifs et passifs financiers » présentent conformément aux dispositions de l'amendement à IFRS 7 « Instruments financiers : Informations à fournir » de mars 2009 les actifs et passifs du Groupe qui sont évalués à la juste valeur selon leur mode d'évaluation. Les niveaux de classification sont définis comme suit :

- niveau 1 : prix cotés (non ajustés) sur un marché actif pour des instruments identiques ;
- niveau 2 : données observables autres que des cotations visées au niveau 1, soit directement (tel qu'un prix), soit indirectement (calculé à partir d'un autre prix) ;
- niveau 3 : justes valeurs qui ne sont pas déterminées sur la base de données observables sur un marché.

Au cours de l'exercice 2015, il n'a été procédé à aucun transfert entre les niveaux 1 et 2, et à aucun transfert vers ou depuis le niveau 3 des méthodes d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers.

Note 1-10.8 Stocks

Les stocks sont valorisés au plus faible du coût ou de la valeur nette de réalisation. Le coût de production comprend le coût des matières premières, de la main-d'œuvre ainsi que les frais généraux que l'on peut raisonnablement rattacher à la production.

Note 1-10.9 Trésorerie et équivalents de trésorerie et comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis

La trésorerie est constituée de comptes bancaires.

Conformément à IAS 7 « Tableaux des flux de trésorerie », les équivalents de trésorerie sont des placements à court terme, liquides, facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et soumis à un risque négligeable de changement de valeur. Les équivalents de trésorerie comprennent notamment des Sicav monétaires à support euro et des comptes de dépôt ayant des échéances initiales inférieures ou égales à trois mois. Ils sont comptabilisés à la clôture à leur juste valeur.

Les comptes de trésorerie et les équivalents de trésorerie nantis sont présentés en actifs non courants car ils ne sont pas immédiatement disponibles.

Note 1-10.10 Provisions

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », une provision est comptabilisée lorsque le Groupe a une obligation à l'égard d'un tiers résultant d'événements passés et qu'il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci. Dans le cas des restructurations, une obligation est constituée dès lors que la restructuration a fait l'objet d'une annonce et d'un plan détaillé ou d'un début d'exécution.

Selon l'échéance estimée de l'obligation, le montant de la provision est actualisé. L'impact de l'actualisation est recalculé à chaque clôture et l'ajustement lié à l'actualisation est comptabilisé dans le compte de résultat en « autres produits et charges financiers ».

Note 1-10.11 Provisions pour avantages accordés aux salariés

Pour les régimes à cotisations définies, les cotisations sont comptabilisées en charges opérationnelles.

Pour les régimes à prestations définies, la valeur actualisée des indemnités de fin de carrière et des compléments de retraite pour le personnel en activité et les salariés retraités est calculée selon la méthode des unités de crédit projetées. Les droits sont déterminés à la clôture de chaque exercice en tenant compte de l'âge, de l'ancienneté du personnel et de la probabilité de présence dans l'entreprise à la date de départ en retraite. Le calcul repose sur une méthode actuarielle qui s'applique à des hypothèses de rentabilité des placements à long terme. La provision correspond à la différence entre l'engagement ainsi calculé et les éventuels actifs confiés en gestion à des sociétés d'assurances dans le but de couvrir ces engagements.

Les gains et pertes actuariels sont comptabilisés dans les capitaux propres dès qu'ils sont constatés (IAS 19R « Avantages du personnel »).

Note 1-10.12 Impôts différés

Conformément à la norme IAS 12 « Impôts sur le résultat », des impôts différés sont constatés sur les différences temporaires entre les valeurs comptables des actifs et des passifs et leurs valeurs fiscales.

L'existence de déficits fiscaux reportables entraîne l'inscription à l'actif du bilan d'impôts différés lorsqu'il est probable de les utiliser par compensation avec des impôts générés par les bénéficiaires futurs ou lorsqu'il existe des impôts différés passifs d'un montant égal ou supérieur qui sont susceptibles d'être imputés sur ceux-ci. L'application de ce principe a conduit à ne pas activer les déficits fiscaux du groupe fiscal Wendel.

S'agissant des filiales et des sociétés mises en équivalence, un passif d'impôt différé est comptabilisé pour toutes différences temporaires entre la valeur comptable des titres et leur valeur fiscale sauf :

- si le Groupe est en mesure de contrôler la date à laquelle la différence temporaire s'inversera ;
- et qu'il est probable qu'elle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

L'impôt différé est calculé selon la méthode du report variable, il tient ainsi compte de l'évolution connue du taux de l'impôt en vigueur à la fin de l'exercice, soit, au titre des sociétés françaises, à 34,43 % pour les bénéficiaires soumis au régime commun, taux auquel s'ajoutait la contribution exceptionnelle de 10,7 %, qui était applicable aux exercices clos jusqu'au 30 décembre 2016.

Note 1-10.13 Actions auto détenues

Toutes les actions propres détenues par le Groupe sont enregistrées à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Le produit de la cession éventuelle des actions propres est affecté directement en augmentation des capitaux propres, de

sorte que les éventuelles plus ou moins-values de cession n'affectent pas le résultat de l'exercice.

Note 1-10.14 Actifs destinés à être cédés et activités en cours de cession

Les actifs, ou groupe d'actifs, destinés à être cédés sont classés en tant que tels lorsque leur valeur comptable sera recouvrée principalement par une vente plutôt que par leur utilisation, et lorsque leur cession est hautement probable. Les éventuels amortissements sur ces actifs sont arrêtés à partir de la date à laquelle les conditions de classement dans cette catégorie sont remplies, et une dépréciation est constatée si la valeur nette comptable résiduelle est supérieure à la valeur probable de réalisation diminuée des coûts de vente.

Une activité est considérée comme en cours de cession lorsqu'elle répond aux critères des actifs destinés à être cédés. Les actifs et passifs de ces activités sont présentés sur des lignes distinctes du bilan à la clôture de l'exercice en cours et le résultat de ces activités est présenté sur une ligne distincte du compte de résultat (y compris pour les exercices présentés en comparatif). Le résultat des activités abandonnées intègre, le cas échéant, le résultat de cession ou la dépréciation constatée sur cette activité.

Note 1-10.15 Reconnaissance du revenu

Les revenus provenant de la vente des produits sont enregistrés en chiffre d'affaires lorsque les risques et avantages significatifs inhérents à la propriété des produits ont été transférés à l'acheteur.

Dans le groupe Bureau Veritas, la majorité des contrats est de courte durée. Au titre de ces contrats, Bureau Veritas comptabilise le chiffre d'affaires dès lors que la prestation de service a été rendue au client. Pour d'autres contrats, Bureau Veritas utilise la méthode de l'avancement pour déterminer le montant qu'il convient de comptabiliser en chiffre d'affaires au cours d'une période donnée dans la mesure où les résultats des contrats sont déterminés de manière fiable. Le pourcentage d'avancement est déterminé pour chaque contrat par référence aux coûts encourus à la date de clôture, rapportés au total des coûts estimés. L'accroissement de ce pourcentage, appliqué au résultat total prévisionnel du contrat, représente la marge comptabilisée de la période. En cas de marge prévisionnelle négative, des provisions sont constituées immédiatement pour la totalité du contrat.

Le groupe Mecatherm utilise également la méthode de l'avancement pour déterminer le montant qu'il convient de comptabiliser en chiffre d'affaires au cours d'une période donnée dans la mesure où les résultats des contrats sont déterminés de manière fiable. L'accroissement du pourcentage d'avancement, appliqué au résultat total prévisionnel du contrat, représente la marge comptabilisée de la période.

Note 1-10.16 Traduction des opérations en devises

Les transactions libellées en devises sont évaluées en fonction des cours de change en vigueur à la date de réalisation des transactions. Les créances et les dettes en devises figurant au bilan à la clôture de la période sont évaluées en fonction des cours de

change applicables à cette date. Les pertes et profits de change résultant de la conversion de transactions en devises figurent dans la rubrique « Autres produits et charges financiers » du compte de résultat.

Dans le cas des couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger (voir ci-avant « Instruments dérivés »), la part du produit ou de la perte sur un instrument de couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger qui est considérée comme une couverture efficace est comptabilisée directement en capitaux propres. La part inefficace est quant à elle comptabilisée immédiatement en résultat.

Note 1-10.17 Plans d'options de souscription et plans d'options d'achat

La norme IFRS 2 « Paiements fondés sur des actions » conduit le Groupe à comptabiliser une charge pour le montant de la juste valeur des options de souscription, options d'achat, actions gratuites et actions de performance accordées aux salariés à la date de l'octroi, la contrepartie de la charge étant passée en capitaux propres consolidés. Cette charge est étalée sur la durée d'acquisition des droits.

Un modèle binomial est utilisé pour déterminer la juste valeur des options et des actions de performance accordées. En 2015, comme lors des exercices précédents, les plans accordés par Wendel ont été évalués par un expert indépendant.

Note 1-10.18 Traitement comptable des mécanismes d'association des équipes de direction aux investissements du Groupe

Les mécanismes de co-investissement décrits dans la note 4 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe » sont matérialisés par la détention par les équipes de direction de différents instruments financiers, tels que des actions ordinaires, des actions de préférence à rendement indexé ou préférentiel, des bons de souscription d'action (BSA), etc.

Ces mécanismes se dénouent lors de la survenance d'une cession, d'une introduction en bourse ou après écoulement d'un délai prédéterminé. Le dénouement conduit à un partage des gains liés à l'investissement en fonction de l'atteinte ou non d'objectifs de rendement annuel et de profitabilité cumulée par Wendel.

L'évaluation et la comptabilisation de ces mécanismes dépendent de leur mode de dénouement soit en instruments de capitaux propres dans le cadre d'une cession ou d'une introduction en bourse, soit en trésorerie dans le cadre des engagements de liquidité par le groupe Wendel après écoulement d'un délai prédéterminé.

Tant que le mode de dénouement n'est pas connu définitivement, le traitement comptable est fondé sur le mode de dénouement estimé le plus probable.

Lorsque le mode de dénouement estimé le plus probable est en instruments de capitaux propres, l'investissement initial des équipes de direction donne lieu à la comptabilisation d'intérêts minoritaires à hauteur de leur pourcentage dans l'investissement

total. Lors du dénouement, l'impact de la dilution lié au partage de la valeur vient réduire le montant de la plus-value revenant à Wendel. Lorsque les bénéficiaires ont investi à la juste valeur des instruments souscrits ou acquis, l'avantage initial est nul ; aucune charge n'est alors comptabilisée.

Lorsque le mode de dénouement estimé le plus probable est en trésorerie dans le cadre de l'exercice des engagements de rachat par le groupe Wendel après l'écoulement d'un délai prédéterminé, l'investissement initial est comptabilisé en dette. Cette dette est ultérieurement réévaluée à sa juste valeur jusqu'à sa date de règlement. La variation de juste valeur est comptabilisée en résultat. Lors du dénouement, la dette est soldée par le versement de trésorerie. En outre, ces co-investisseurs ne sont pas considérés comptablement comme des minoritaires et leur part est consolidée dans le résultat et les réserves consolidées du Groupe.

L'estimation du mode de dénouement le plus probable est appréciée à chaque clôture et jusqu'au dénouement des mécanismes. Les effets du changement d'estimation sur le mode de dénouement probable sont comptabilisés prospectivement au compte de résultat. Ainsi, lorsque le mode de dénouement en trésorerie devient le plus probable, le montant comptabilisé au compte de résultat au moment du changement d'estimation correspond à la réévaluation totale - à cette date - des instruments souscrits.

Au 31 décembre 2015, des fenêtres de liquidités qui s'ouvriront en 2016 ont conduit à comptabiliser un passif financier et un résultat pour l'écart entre la valeur de ce passif et la quote-part de réserves minoritaires correspondantes car un dénouement en trésorerie est considéré comme le dénouement le plus probable. Il n'y a toutefois pas de certitude que ces liquidités seront effectivement exercées. Wendel estime que pour les autres co-investissements en place dans le Groupe, le dénouement le plus probable se fera dans le cadre d'une cession des participations concernées ou dans le cadre d'une introduction en bourse de ces participations. Les engagements de liquidité au titre des *puts* de minoritaires et des co-investissements, ainsi que les montants comptabilisés en passifs financiers à ce titre, sont présentés dans la note 35-6 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissement ».

Note 1-11 Règles de présentation

Note 1-11.1 Présentation du bilan

Un actif est classé en actifs courants lorsqu'une des quatre conditions suivantes est remplie :

- le Groupe s'attend à pouvoir réaliser l'actif, le vendre ou le consommer dans le cadre de son cycle d'exploitation normal ; ou
- l'actif est essentiellement détenu à des fins de transaction ; ou
- le Groupe s'attend à réaliser l'actif dans les douze mois suivant la date de clôture ; ou
- l'actif est de la trésorerie (ou équivalent de trésorerie) dont l'échange ou l'utilisation pour régler un passif ne sont soumis à aucune restriction pendant au moins les douze mois suivant la

clôture. Lorsque l'actif est un compte de trésorerie ou équivalent de trésorerie nanti, le montant est classé en actifs non-courants.

Un passif est classé en passifs courants lorsque l'une des quatre conditions suivantes est remplie :

- le Groupe s'attend à ce que le passif soit réglé dans le cadre de son cycle d'exploitation normal ; ou
- le passif est essentiellement encouru à des fins de transaction ; ou
- le passif doit être réglé dans les douze mois après la date de clôture ; ou
- l'entreprise n'a pas de droit inconditionnel de différer le règlement de la dette au minimum pour la période de douze mois après la date de clôture.

Note 1-11.2 Présentation du compte de résultat

Le « résultat opérationnel » intègre les produits et les charges ne résultant pas des activités financières, des sociétés mises en équivalence, des activités arrêtées ou en cours de cession et de l'impôt.

Les « autres produits et charges opérationnels » correspondent aux impacts d'événements limités, inhabituels, anormaux et peu fréquents. Ils peuvent intégrer les plus et moins-values de cession d'immobilisations corporelles ou incorporelles, les dépréciations d'immobilisations corporelles ou incorporelles, les charges de restructuration et les dotations aux provisions pour litiges.

Le résultat financier est composé d'une part du « coût de l'endettement financier net » et d'autre part des « autres produits et charges financiers » qui intègrent notamment les résultats de cession ou les dépréciations sur les actifs financiers, les dividendes des participations non consolidées, les variations de juste valeur des « actifs financiers évalués en juste valeur par le résultat », l'impact de l'actualisation des créances, des dettes ou des provisions et les écarts de change.

1. Impôts : traitement de la CVAE

La cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) répond, selon l'analyse du Groupe, à la définition d'un impôt sur le résultat telle qu'énoncée par IAS 12.2 « Impôts dus sur la base des

bénéfices imposables ». L'IFRIC a en effet précisé que, pour entrer dans le champ d'IAS 12, un impôt doit être calculé sur la base d'un montant net de produits et de charges et que ce montant net peut être différent du résultat net comptable. Le Groupe a jugé que la CVAE remplit les caractéristiques mentionnées dans cette conclusion, dans la mesure où la valeur ajoutée constitue le niveau intermédiaire de résultat qui sert systématiquement de base, selon les règles fiscales françaises, à la détermination du montant dû au titre de la CVAE.

La CVAE est donc présentée sur la ligne « Charges d'impôt ».

2. Impôts : traitement du CICE

Selon l'analyse du Groupe, le Crédit Impôt Compétitivité Emploi (CICE) ne correspond pas à la définition d'un impôt sur le résultat telle qu'énoncée par IAS 12.2 « Impôts dus sur la base des bénéfices imposables ». Wendel privilégie donc le traitement comptable en déduction des charges de personnel.

Le CICE est ainsi présenté sur la ligne « Résultat opérationnel courant ».

Note 1-11.3 Résultat par action

Le résultat net de base par action est calculé en divisant le résultat net, part du groupe, par le nombre moyen d'actions en circulation pendant l'exercice.

Le résultat net dilué par action est calculé en divisant le résultat net, part du groupe, par le nombre moyen d'actions en circulation pendant l'exercice, ajusté selon la méthode du « rachat d'actions ». Selon la méthode du « rachat d'actions », la trésorerie qui serait encaissée à la suite de l'exercice des instruments dilutifs serait utilisée pour racheter des actions et neutraliser partiellement la dilution ; l'impact de la dilution potentielle correspond donc à l'impact net. Les instruments dilutifs émis par les filiales sont également pris en compte dans la détermination du résultat part du groupe.

Si le compte de résultat présente séparément le résultat d'activités cédées, le bénéfice par action est calculé d'une part sur le bénéfice hors activités cédées et d'autre part sur le résultat des activités cédées.

NOTE 2 Variations de périmètre

Note 2-1 Variations de périmètre de l'exercice 2015

Le périmètre de consolidation du groupe Wendel est détaillé dans la note 38 « Listes des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2015 ».

Note 2-1.1 Acquisition du groupe américain CSP Technologies (emballages plastiques de haute performance)

Le 29 janvier 2015, le Groupe a finalisé l'acquisition de CSP Technologies, groupe américain leader dans la fourniture de conditionnements plastiques innovants à destination des industries pharmaceutique et agroalimentaire. CSP Technologies est le leader

mondial de la production de flacons en plastique dessicatifs de haute performance utilisés notamment pour conserver les bandelettes de test destinées aux diabétiques. CSP Technologies a réalisé, en 2015, un chiffre d'affaires de 106,5 M\$ et un Ebita hors éléments non récurrents de 20,4 M\$ (chiffres non audités). L'acquisition a été réalisée sur la base d'une valeur d'entreprise de 360 M\$. Le Groupe a investi 198 M\$ en fonds propres pour 98 % du capital.

Le financement de la structure d'acquisition (CSP Technologies Parent) est réparti de la façon suivante :

■ Apports de Wendel (taux de change à l'acquisition) :	176 M€
■ Apports des managers :	2 M€
■ Emprunts bancaires :	151 M€
	329 M€

Ces montants ont été utilisés pour :

■ L'acquisition des titres :	184 M€
■ Le paiement des frais et autres paiements liés à l'acquisition :	27 M€
■ Le refinancement de la dette du groupe CSP Technologies :	118 M€
	329 M€

L'écart d'acquisition provisoire dégagé lors de l'acquisition s'élève à 151 M€ :

■ Écart d'acquisition résiduel provisoire :	151 M€
■ Relations clientèles (amorties sur 16 à 23 ans) :	80 M€
■ Marques et brevets (amortis sur 11 à 14 ans) :	28 M€
■ Immobilisations corporelles (réévaluation de 9 M€ amortie sur des durées variables) :	63 M€
■ Stocks (réévaluation de 5 M€ amortie sur 5 mois) :	31 M€
■ Impôts différés :	- 36 M€
■ Autres éléments du bilan d'acquisition :	- 133 M€
PRIX D'ACQUISITION DES TITRES :	184 M€

Comme le permettent les normes IFRS, l'affectation définitive du prix d'acquisition sera finalisée dans les 12 mois qui suivent la date d'acquisition.

Le groupe CSP Technologies est consolidé par intégration globale à hauteur de 98,2 % à compter du 1^{er} février 2015 dans la mesure où le Groupe dispose du contrôle exclusif.

La contribution sur 11 mois de CSP Technologies au chiffre d'affaires est de 90 M€ et elle est de 17 M€ pour l'Ebita hors éléments non récurrents.

Note 2-1.2 Cession d'un bloc de 48 millions de titres Bureau Veritas (services d'évaluation de conformité et de certification)

Le 6 mars 2015, le Groupe a cédé 11,0 % du capital de Bureau Veritas par le biais de la cession sur le marché d'un bloc de 48 millions d'actions, pour un montant net de 975 M€. À l'issue de cette cession, le groupe Wendel exerce toujours un contrôle exclusif sur le groupe Bureau Veritas avec une gouvernance inchangée.

Le résultat de cession s'établit à 727,5 M€ (net des frais de cession) et est comptabilisé en variation des capitaux propres de la société mère conformément aux dispositions de la norme IFRS 10 « États financiers consolidés », cette transaction n'ayant pas entraîné une perte de contrôle.

Le financement de la structure d'acquisition est réparti de la façon suivante :

■ Apports de Wendel :	640 M€
■ Apports de la Fondation H. Turnauer :	240 M€
■ Emprunts bancaires :	1 092 M€
	1 972 M€

Ces montants ont été utilisés pour :

■ L'acquisition des titres :	1 329 M€
■ Le paiement des frais et autres paiements liés à la transaction :	85 M€
■ Le refinancement d'une partie de la dette du groupe Constantia Flexibles :	558 M€
	1 972 M€

L'écart d'acquisition provisoire dégagé lors de l'acquisition s'élève à 713 M€ :

■ Écart d'acquisition résiduel provisoire :	713 M€
■ Relations clientèles (amorties sur 15 ans) :	869 M€
■ Technologies (amorties sur 5 ans) :	18 M€
■ Stocks (réévaluation de 16 M€ amortie sur 10 mois) :	270 M€
■ Impôts différés sur les réévaluations :	- 262 M€
■ Autres éléments du bilan d'acquisition non réévalués :	- 279 M€
PRIX D'ACQUISITION DES TITRES :	1 329 M€

Comme le permettent les normes IFRS, l'affectation définitive du prix d'acquisition sera finalisée dans les 12 mois qui suivent la date d'acquisition.

En novembre 2015, le Groupe a syndiqué une part minoritaire de son investissement dans Constantia Flexibles, représentant 11,4 % du capital, en la cédant à Maxburg Capital Partners pour un total de 101 M€. La transaction est également assortie d'un complément de prix en faveur du Groupe réalisable à la sortie de cet actionnaire minoritaire sous certaines conditions de rendement sur son investissement. Le résultat de cession a été comptabilisé pour 3,4 M€ en capitaux propres conformément aux dispositions de la norme IFRS 10 « États financiers consolidés », cette transaction n'ayant pas entraîné la perte de contrôle.

Enfin, Constantia Flexibles a réalisé une augmentation de capital de 50 M€ (31 M€ pour le groupe Wendel) en fin d'année 2015 pour financer deux acquisitions : Afripack et Pemara.

Au 31 décembre 2015, Wendel a ainsi réalisé un investissement net de 571 M€ pour 61,4 % du capital de Constantia Flexibles. Le Groupe dispose du contrôle exclusif et consolide donc cette participation par intégration globale depuis le 1^{er} avril 2015, date de l'arrêté mensuel des comptes de cette société la plus proche de la date de réalisation de la transaction.

La contribution de Constantia Flexibles au chiffre d'affaires pour la période de 9 mois depuis l'acquisition est de 1 442 M€. Sa contribution à l'Ebitda ajusté des éléments non récurrents est de 196 M€.

Note 2-1.4 Participation dans Saint-Gobain (production, transformation et distribution de matériaux)

Au cours de l'exercice 2015, le pourcentage d'intérêt du Groupe dans Saint-Gobain a varié sous les effets conjugués :

- de l'augmentation de capital réservée aux salariés ;
- des levées de stock-options ;
- des rachats nets d'actions propres ; et
- du dividende Saint-Gobain de 1,24 €/action qui a été versé pour moitié en numéraire et pour moitié, au choix de l'actionnaire, soit en numéraire soit en actions (prix d'émission : 36,62 €/action). L'option pour le paiement du dividende en actions a été choisie par 69,2 % des actionnaires. Le groupe Wendel a opté pour le dividende en actions et a intégralement revendu les actions ainsi reçues dans le cadre d'un contrat financier. Cette opération a permis au Groupe d'encaisser l'équivalent du dividende en numéraire (1,24 €/action, soit 81,6 M€) revenant aux actions détenues, majoré d'une prime de 4,7 M€ liée au contrat financier.

Ces éléments ont conduit à une variation non significative du pourcentage d'intérêt du Groupe dans Saint-Gobain, entraînant un résultat de dilution de - 6,1 M€ comptabilisé sur la ligne « Résultat des sociétés mises en équivalence ».

Au 31 décembre 2015, le Groupe détenait 65 812 635 titres Saint-Gobain, soit 11,8 % du capital (net de l'autodétention) et 19,36 % des droits de vote.

Note 2-1.5 Investissement dans IHS (infrastructures de télécommunication mobile en Afrique)

IHS a réalisé une augmentation de capital d'un montant global de 600 M\$ en 2015. Cette opération a été réalisée dans le cadre d'un programme de levées de fonds de 2,6 Md\$ initiée au 2nd semestre 2014.

Cette opération était constituée d'une augmentation de capital de 2,0 Md\$ et d'une facilité de crédit de 600 M\$ auprès de ses actionnaires et prêteurs historiques ainsi qu'auprès de nouveaux investisseurs en capital et en dette. Dans ce cadre, Wendel s'était engagée à investir 304 M\$, portant ainsi son investissement total dans IHS à 779 M\$. Ainsi, Wendel avait investi 195 M\$ à l'occasion d'une première augmentation de capital finalisée au 2nd semestre 2014, avec une prime de 25 % par rapport à la précédente augmentation de capital réalisée au 1^{er} semestre 2014. Un montant complémentaire de 109 M\$ a donc été investi fin juin 2015 dans le cadre de cette opération avec une prime supplémentaire de 15 % par rapport à l'augmentation de capital précédente réalisée au 2nd semestre 2014.

Par ailleurs, Wendel a rassemblé quatre investisseurs familiaux américains et européens pour investir à ses côtés dans IHS. En plus des 779 M\$ investis, Wendel a réuni 181 M\$ supplémentaires au sein d'un véhicule de co-investissement dans IHS (dont 116 M\$ ont été investis en 2014 et 65 M\$ en 2015), qu'il gère et dont il exerce l'intégralité des droits de vote dans IHS. Le traitement comptable de ce co-investissement est présenté en note 10 « Titres mis en équivalence ».

Au 31 décembre 2015, Wendel détient 25,6 %⁽¹⁾ du capital, reste le principal actionnaire de la société et représente, avec ses co-investisseurs environ 35 % des droits de vote. La participation de Wendel dans IHS reste comptabilisée par mise en équivalence.

La variation du pourcentage d'intérêt consolidé a conduit à comptabiliser un résultat de dilution de + 18,1 M€ lié aux primes successives appliquées sur les prix des augmentations de capital d'IHS.

Note 2-1.6 Acquisition d'AlliedBarton (services de sécurité)

Début décembre 2015, Wendel a acquis AlliedBarton Security Services, l'un des plus importants fournisseurs de services de sécurité aux États-Unis, pour environ 1,68 Md\$. Dans le cadre de cette transaction, Wendel a investi 688 M\$ en fonds propres aux côtés du management d'AlliedBarton et détient 95 % du capital de la société. Fondée en 1957, AlliedBarton est une société leader sur le marché américain des services de sécurité qui propose des solutions de surveillance humaine et des services associés. En 2015, ce groupe a réalisé 2 257 M\$ de revenus et 147 M\$ d'Ebitda ajusté des éléments non récurrents (chiffres non audités).

(1) Ce taux n'intègre pas la part des co-investisseurs qui est comptabilisée dans la part du groupe conformément aux normes IFRS.

Le financement de la structure d'acquisition est réparti de la façon suivante :

Apports de Wendel :	650 M€
■ Réinvestissement des managers :	30 M€
	680 M€

Ces montants ont été utilisés pour :

L'acquisition des titres :	674 M€
■ Le paiement des frais et autres paiements liés à la transaction :	6 M€
	680 M€

L'écart d'acquisition provisoire dégagé lors de l'acquisition s'élève à 929 M€ :

Écart d'acquisition résiduel provisoire :	929 M€
■ Marque :	263 M€
■ Relations clientèles (amorties sur 6 ans) :	274 M€
■ Dette financières et autres éléments du bilan d'acquisition non réévalués :	- 792 M€
PRIX D'ACQUISITION DES TITRES :	674 M€

Comme le permettent les normes IFRS, l'affectation définitive du prix d'acquisition sera finalisée dans les 12 mois qui suivent la date d'acquisition.

Une part modeste de l'activité d'AlliedBarton (7% du chiffre d'affaires) fournit des services de sécurité à divers départements et agences du gouvernement américain ainsi qu'à des entreprises sous contrat avec le gouvernement. À cet égard, la société s'est engagée à mettre en place une gouvernance en conformité avec la réglementation de la sécurité nationale des États-Unis et a ainsi encore amélioré les efforts d'AlliedBarton pour affirmer sa présence sur ce marché. Dans le cadre de cette gouvernance, le conseil d'administration de la société se compose de 3 administrateurs « indépendants », un représentant du management et 2 représentants de Wendel. Les 3 administrateurs « indépendants » sont nommés par Wendel avec l'accord des autorités américaines. Ils sont indépendants et bénéficient d'un agrément spécial « personnel security clearance », ce sont des personnalités reconnues de la communauté américaine de la défense et de l'aéronautique. Ils ont pour mission de garantir d'une part la sécurité nationale américaine et d'autre part d'agir dans l'intérêt de l'actionnaire, ce qui permet à Wendel de disposer du contrôle exclusif sur AlliedBarton. Cette participation est donc consolidée par intégration globale depuis la date d'acquisition.

La contribution d'AlliedBarton au chiffre d'affaires pour la période de 1 mois depuis l'acquisition est de 184 M€. Sa contribution à l'Ebitda ajusté des éléments non récurrents est de 8,9 M€.

Note 2-1.7 Signature en février 2016 d'un contrat de cession de Parcours (location longue durée de véhicules aux professionnels)

En février 2016, Wendel a signé un contrat pour la cession de Parcours à ALD Automotive, filiale de Société Générale. Cette cession devrait intervenir au premier semestre 2016 après l'obtention de l'autorisation de l'Autorité de la concurrence. Cette opération valorise Parcours à 300 M€ pour 100 % du capital. Pour Wendel, le produit net de cession s'élèvera à environ 240 M€, ce qui représente 2,2 fois l'investissement et un TRI (taux de rendement interne) d'environ 18 % par an depuis avril 2011.

Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », la contribution de Parcours au résultat consolidé de Wendel est reclassée sur une seule ligne du compte de résultat « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées » pour l'exercice 2015 et l'exercice 2014 présenté en comparatif. La contribution au bilan du 31 décembre 2015 est classée sur 2 lignes distinctes : « Actifs des activités destinées à être cédées » et « Passifs des activités destinées à être cédées ». Dans le tableau de flux de trésorerie, le montant de la trésorerie de Parcours a été reclassé en incidence des variations de périmètre à la fin de l'exercice 2015, date du reclassement de cette division en activité destinée à être cédée.

En 2015, le chiffre d'affaires de Parcours a atteint 374 M€ et son résultat courant avant impôt, 28 M€.

Note 2-1.8 Proforma

En millions d'euros	Publié 2015	ProForma 2015
Chiffre d'affaires	7 867,1	10 184,8
Résultat opérationnel	565,7	632,5
Coût de l'endettement financier net	- 360,3	- 426,3
Autres produits et charges financiers	- 10,1	- 11,2
Charges d'impôt	- 211,0	- 209,8
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	25,6	25,6
Résultat des activités arrêtées ou destinées à être cédées	14,6	14,6
Résultat net	24,5	25,4

Le compte de résultat proforma présenté ci-dessus a été préparé en considérant que les acquisitions de CSP Technologies, Constantia Flexibles et AlliedBarton ont été réalisées au 1^{er} janvier 2015. Pour le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel courant, les données réelles sur douze mois ont été prises en compte. En outre, aucune charge opérationnelle non courante n'a été prise en compte pour les périodes entre le 1^{er} janvier et les dates réelles d'acquisitions. Pour la période entre le 1^{er} janvier et la date d'acquisition, les charges financières nettes ont été extrapolées à partir des charges constatées depuis l'acquisition pour ce qui concerne CSP Technologies et Constantia Flexibles, refinancées lors de l'acquisition ; pour AlliedBarton il s'agit des charges financières nettes réelles.

Note 2-1.9 Principales variations de périmètre au niveau des filiales et participations**1. Variations de périmètre du groupe Bureau Veritas (services d'évaluation de conformité et de certification)**

Au cours de l'exercice 2015, Bureau Veritas a réalisé les principales acquisitions suivantes :

- Shandong Chengxin, société chinoise spécialisée dans les services d'assistance à la construction d'infrastructures industrielles dans le secteur de l'énergie ;
- Ningbo Hengxin, une entreprise chinoise, spécialisée dans le contrôle non destructif et les analyses métallurgiques ;
- CTS, un laboratoire chinois spécialisé dans les essais de jouets, produits électriques et électroniques et biens de consommation durables ;
- Shanghai TJU Engineering Service, une société chinoise spécialisée dans la supervision de projets de construction d'actifs industriels ;
- Hydrocéan, une société française d'ingénierie spécialisée dans la simulation numérique en hydrodynamique pour le domaine maritime ;
- Certest, un laboratoire italien d'essais d'accessoires et vêtements de luxe ; et

- NCC, un organisme certificateur de produits électriques et électroniques en Amérique latine.

Le total des prix d'acquisition s'élève à 107,6 M€ et le total des écarts d'acquisition comptabilisés sur l'ensemble de ces sociétés est de 50,7 M€ (dont 13,1 M€ pour Shandong Chengxin). Le chiffre d'affaires annuel de l'exercice des sociétés acquises en 2015 est d'environ 82 M€.

2. Variations de périmètre du groupe Saint-Gobain (production, transformation et distribution de matériaux) mis en équivalence**1. Cession du Pôle Conditionnement - Verallia**

Le groupe Saint-Gobain a cédé fin octobre 2015 son Pôle Conditionnement Verallia. Cette cession s'est effectuée sur la base d'une valeur d'entreprise de 2 945 M€.

Une partie de l'écart d'acquisition reconnu par le groupe Wendel lors de l'acquisition de la participation dans Saint-Gobain au cours de l'année 2007 avait été affectée à la valeur comptable de Verallia. Ainsi, le montant de cet écart d'acquisition a été pris en compte dans la détermination du résultat de cession comptabilisé au niveau des comptes consolidés de Wendel. La plus-value constatée par Saint-Gobain dans ses comptes consolidés s'est ainsi traduite par une perte comptable de 96,5 M€ dans les comptes consolidés de Wendel.

2. Autres variations de périmètre

Outre la cession du Pôle Conditionnement, le groupe Saint-Gobain a poursuivi en 2015 une gestion active de son portefeuille d'activités, s'inscrivant pleinement dans sa stratégie. Entre autres, Saint-Gobain a signé la cession de son activité de distribution Norandex aux États-Unis. Diverses opérations d'acquisitions ont été réalisées afin de renforcer le profil du groupe dans les métiers à haute valeur ajoutée et les marchés porteurs.

3. Projet d'acquisition du contrôle de Sika

Saint-Gobain continue la mise en œuvre de sa stratégie après l'annonce le 8 décembre 2014 de son projet d'acquiescer le contrôle de Sika, leader de la chimie de la construction. Le projet consiste en l'acquisition, pour 2,83 Md de francs suisses (montant intégralement couvert en euros) par Saint-Gobain de la holding

Schenker Winkler Holding AG (SWH) qui détient, au 31 décembre 2015, 16,97 % du capital et 52,92 % des droits de vote de Sika. La réalisation de cette opération est soumise aux autorisations des autorités de la concurrence compétentes, qui ont toutes été obtenues au 2 décembre 2015. En outre, la Commission suisse des offres publiques d'acquisition, la FINMA (Autorité fédérale suisse de surveillance des marchés financiers) et le Tribunal Administratif Fédéral suisse, ont respectivement confirmé le 1^{er} avril 2015, le 4 mai 2015 et le 27 août 2015 en dernière instance, la validité de la clause d'opt-out figurant dans les statuts de Sika et dispensant Saint-Gobain de lancer une offre publique obligatoire du fait de l'acquisition des actions de SWH. Aucune réserve n'a été exprimée sur l'application de cette clause à l'acquisition par Saint-Gobain de l'intégralité des actions de SWH. Enfin, Saint-Gobain a pris acte des décisions prises par les Assemblées générales de Sika du 14 avril 2015 et du 24 juillet 2015, après que le Conseil a décidé de plafonner, pour certaines résolutions, les droits de vote de SWH à 2,6 %. Saint-Gobain avait anticipé ces décisions en prolongeant avec SWH, dès le mois d'avril 2015 jusqu'en juin 2016, la durée du contrat d'acquisition.

En mars 2016, Saint-Gobain et la famille Burkard ont décidé de modifier leur accord portant sur la vente des actions de SWH et d'étendre la validité de l'accord au 30 juin 2017. À cette date, Saint-Gobain aura la possibilité de prolonger encore l'accord pendant une durée pouvant aller jusqu'au 31 décembre 2018. Wendel soutient ce projet.

3. Variations de périmètre du groupe Constantia Flexibles (packaging flexible)

Constantia Flexibles a annoncé en juillet 2015 l'acquisition de la société sud-africaine de packaging Afripack, dont le siège est à Durban. Afripack est la deuxième plus grande société de packaging flexible d'Afrique sub-saharienne. La société produit des solutions de packaging flexible pour l'industrie

agroalimentaire et des habillages de conditionnement à destination du marché local ainsi que pour l'export dans d'autres pays africains. Afripack a réalisé un chiffre d'affaires sur 12 mois d'environ 108 M€.

En novembre 2015, Constantia a également annoncé l'acquisition de la société australienne Pemara Labels Group qui produit des étiquettes autocollantes, des habillages de conditionnement intégrés au packaging du produit ainsi que des étiquettes-notices dépliantes. Cette société est également un leader des solutions d'impression numérique. Elle vend ses produits à des sociétés nationales et multinationales des industries des biens de grande consommation, pharmaceutique et agroalimentaire dans toute la région Asie-Pacifique. Pemara a réalisé un chiffre d'affaires d'environ 34 M€ sur douze mois.

Ces 2 sociétés seront consolidées à partir de 2016 et leurs titres sont classés en actifs financiers non courants au 31 décembre 2015.

Note 2-2 Variations de périmètre de l'exercice 2014

Les principales variations de périmètre de l'exercice 2014 étaient les suivantes :

- la cession d'un bloc de 4,3 % du capital de Saint-Gobain pour un montant net de 1 008 M€ générant un résultat de cession négatif de - 106,7 M€ ;
- la participation du Groupe à plusieurs augmentations de capital d'IHS pour 394 M\$;
- la première consolidation du groupe NOP ; et
- la cession des divisions Aluminate, Mortiers et Adjuvants de Materis.

NOTE 3 Parties liées

Les parties liées du groupe Wendel sont :

- Saint-Gobain, except et IHS qui sont mises en équivalence ;
- les membres du Directoire et du Conseil de surveillance de Wendel ; et
- Wendel-Participations, qui est la structure de contrôle de Wendel.

Note 3-1 Saint-Gobain

Le groupe Wendel a reçu au cours de l'exercice 2015 un dividende de Saint-Gobain de 81,6 M€ sous forme de numéraire et d'actions Saint-Gobain. L'ensemble des actions reçues a été cédé, voir la note 2 sur les « Variations de périmètre ».

Certaines filiales de Saint-Gobain réalisent des opérations avec des filiales du groupe Wendel. Ces transactions sont réalisées à la valeur de marché.

Note 3-2 Membres du Conseil de surveillance et du Directoire

Le montant des rémunérations allouées par le groupe Wendel SE, au titre de l'exercice 2015, aux membres du Directoire s'élève à 3 811,3 k€. La valeur des options et actions de performance attribuées au cours de l'exercice 2015 aux membres du Directoire s'élevait à 3 061,8 k€ à la date de leur attribution.

Le montant des rémunérations versées en 2015 aux membres du Conseil de surveillance s'élève à 760,9 k€, dont 695 k€ de jetons de présence Wendel SE et de rémunération du Président du Conseil de surveillance et 65,9 k€ de jetons de présence versés à certains membres du Conseil de surveillance par Wendel-Participations au titre de leurs fonctions au sein de son Conseil. Ces montants n'intègrent pas la rémunération salariale du membre du Conseil de surveillance représentant des salariés qui, par ailleurs, ne perçoit pas de jetons de présence de Wendel SE.

Concernant Frédéric Lemoine, Président du Directoire, les engagements pris par la Société en cas de départ sont le versement d'une indemnité d'un montant au maximum égal à deux années de la dernière rémunération fixe et variable à objectifs atteints sous réserve de certaines conditions.

Les engagements pris par la Société au bénéfice de Bernard Gautier, membre du Directoire en cas de départ sont les suivants :

- une indemnité de fin de contrat de travail, représentant au maximum un an de rémunération fixe et variable à objectifs atteints allouée par le Conseil de surveillance ;
- une indemnité de fin de mandat, représentant au maximum un an de rémunération fixe et variable à objectifs atteints allouée par le Conseil de surveillance, soumis à certaines conditions.

Les membres du Directoire ont, comme une quarantaine d'autres personnes, co-investi dans Materis, Stahl, Parcours, Mecatherm, IHS, NOP, Saham, CSP Technologies, Constantia Flexibles et AlliedBarton (voir la note 4 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe »).

Note 3-3 Wendel-Participations

L'actionariat de Wendel-Participations est composé d'environ 1 080 personnes physiques et morales appartenant à la famille Wendel. Wendel-Participations détient 36,22 % du capital de Wendel SE au 31 décembre 2015.

Il n'y a pas d'autres liens économiques et financiers significatifs entre Wendel-Participations et Wendel que ceux liés à la détention des titres et aux conventions suivantes :

- un protocole d'accord sur l'utilisation du nom patronymique « Wendel » ainsi qu'une convention de licence sur la marque « WENDEL Investissement » ; et
- des conventions d'assistance technique et de location de locaux avec Wendel-Participations.

NOTE 4 Association des équipes de direction aux investissements du Groupe

Note 4-1 Association des équipes de Wendel aux investissements du Groupe

Afin d'associer ses managers à la création de valeur du Groupe, Wendel a mis en place des systèmes de co-investissement leur permettant d'investir à titre personnel dans les actifs dans lesquels le Groupe investit. Les managers sont ainsi soumis aux risques et associés aux bénéfices de ces investissements sur leur patrimoine propre. Plusieurs systèmes coexistent, en fonction de la date de réalisation de l'investissement initial par le groupe Wendel. Toutefois, certaines règles sont communes à tous les systèmes :

- i) le montant du co-investissement est égal au maximum à 0,5 % du montant investi par le groupe Wendel ; les co-investissements correspondent à des déboursments effectifs par chaque manager, concomitants des investissements de Wendel ;
- ii) en cas d'événement de liquidité (tel que défini au iii) ci-dessous), les managers disposent, selon le cas, des mêmes droits et obligations que le groupe Wendel dans la plus-value ou la perte dégagée (co-investissement *pari passu*) ou de droits et obligations différents ; dans ce dernier cas, si le groupe Wendel réalise un niveau prédéfini de rendement, les managers ont droit à une quote-part plus importante de la plus-value ; inversement, si ce rendement n'est pas atteint, les managers perdent tout droit à plus-value, ainsi que le montant de leurs apports ;
- iii) un événement de liquidité est défini comme une cession totale de la société en portefeuille, un changement de contrôle de cette société, la cession de plus de 50 % des titres détenus par le groupe Wendel dans la société ou l'introduction en bourse de celle-ci ; selon les cas, la liquidité octroyée aux co-investisseurs peut être totale ou proportionnelle à la participation cédée ;
- iv) les droits des co-investisseurs s'acquièrent progressivement sur une période de quatre ans, en cinq tranches de 20 % par an, dont 20 % à l'origine ; en cas de départ avant un événement de liquidité (tel que défini au iii) ci-dessus) ou avant une tranche de liquidité automatique (telle que définie au v) ci-dessous), les managers s'engagent à céder sur demande (et parfois, ont la faculté de céder) leurs droits non encore définitivement acquis à la valeur d'origine et, dans certains cas, leurs droits définitivement acquis à des conditions financières prédéfinies ;
- v) en l'absence d'événement de liquidité plusieurs années après l'investissement initial, une liquidité est offerte aux co-investisseurs, en une ou plusieurs tranches ; la valorisation de la société en portefeuille est alors effectuée à chaque fois par un expert indépendant de réputation internationale et les droits ou obligations des managers sont calculés conformément aux règles du ii) ci-dessus.

Par ailleurs, les co-investissements afférents à des investissements de faible montant peuvent être globalisés et régularisés en fin d'année. Ainsi, les co-investissements dont la somme est globalement inférieure pour tous les managers concernés à 100 000 € (correspondant à des investissements de Wendel inférieurs à 20 M€) peuvent être différés jusqu'à un seuil cumulatif de 250 000 € ; si ce seuil n'est pas atteint au minimum une fois par an, la situation doit néanmoins être régularisée.

Période 2006-2008

Les co-investissements afférents aux acquisitions réalisées par le groupe Wendel entre 2006 et 2008 (et aux réinvestissements ultérieurs effectués par Wendel dans les sociétés concernées) sont régis par les principes ci-dessus et les règles particulières suivantes :

- i) les co-investissements donnent droit à 10 % de la plus-value (pour 0,5 % des investissements), à condition que Wendel ait obtenu un rendement minimum de 7 % par an et de 40 % en cumul de son investissement ; dans le cas contraire, les co-investisseurs perdent tout droit à plus-value, ainsi que le montant qu'ils ont investi ;
- ii) en l'absence d'événement de liquidité, une liquidité est offerte aux co-investisseurs à l'issue d'une période de 10 ans, soit le 31 décembre 2016.

En application de ces anciens principes, les managers ont investi à titre personnel aux côtés du groupe Wendel dans :

- Saint-Gobain : ce co-investissement a été dénoué par anticipation en 2010 compte tenu de l'absence de perspective de retour pour les co-investisseurs ; ceux-ci ont ainsi perdu l'intégralité de leur investissement ;
- les sociétés Materis, Deutsch, Stahl et Van Gansewinkel Groep (VGG) ; ces co-investissements ont été effectués à travers Winvest International SA SICAR, constituée en 2006 et divisée en quatre compartiments correspondant à chacune de ces quatre sociétés ; le co-investissement dans Deutsch a été débouclé à l'occasion de la cession de cette société en avril 2012 au groupe TE Connectivity. Le co-investissement dans VGG a été débouclé à l'occasion de la reprise de la société par ses créanciers en juillet 2015 (les co-investisseurs ont perdu l'intégralité de leur investissement).

Période 2011-2012

En 2011, les principes de co-investissement ont évolué, notamment pour intégrer une part de *pari passu* et réduire la quote-part de plus-value susceptible de revenir aux co-investisseurs. Ainsi, les co-investissements afférents aux acquisitions réalisées par le groupe Wendel en 2011 et 2012 (et aux éventuels réinvestissements ultérieurs effectués par le groupe Wendel dans les sociétés concernées) sont régis par les principes figurant en préambule de la présente note 4-1 et par les règles particulières suivantes :

- i) 30 % du montant investi par les co-investisseurs le sont aux mêmes conditions que Wendel (co-investissement *pari passu*) ;
- ii) les 70 % restants donnent droit, en cas d'événement de liquidité, à 7 % de la plus-value (*carried interest*), à condition que Wendel ait obtenu un rendement minimum de 7 % par an et de 40 % en cumul de son investissement ; dans le cas contraire, les co-investisseurs perdent tout droit à plus-value sur 70 % de leur investissement, ainsi que 70 % du montant investi ;
- iii) à défaut de cession totale ou d'introduction en bourse de la société concernée, une liquidité est offerte aux co-investisseurs par tiers à l'issue d'une période de 8 ans à compter de la réalisation de l'investissement initial par le groupe Wendel : la plus-value éventuelle est alors dégagée sur un tiers des sommes investies par les co-investisseurs ; il en est de même au bout de 10 ans, puis 12 ans, si aucune cession totale ou introduction en bourse n'est intervenue dans l'intervalle.

En application de ces principes, les managers ont investi à titre personnel aux côtés du groupe Wendel dans les sociétés Parcours, Mecatherm et IHS. Ces co-investissements ont été effectués à travers Oranje-Nassau Développement SA SICAR, constituée en 2011 et divisée en trois compartiments correspondant à chacune de ces trois sociétés.

En 2015, dans le cadre de réinvestissements effectués par le groupe Wendel dans la société IHS, les managers concernés de Wendel ont réalisé des co-investissements complémentaires (les règles des co-investissements complémentaires suivent celles applicables aux co-investissements initiaux). Ainsi, sur autorisation préalable du Conseil de surveillance statuant sur avis du Comité de gouvernance, le Président et l'autre membre du Directoire ont respectivement réinvesti 97 020 € et 64 680 € dans le groupe IHS.

Période 2013-2017

Le système de co-investissement a de nouveau été aménagé en 2013, à l'initiative du Conseil de surveillance, pour introduire une part mutualisée et relever dans certains cas la condition de rendement minimum du groupe Wendel. Ces aménagements ont été fixés pour les quatre années correspondant au mandat actuel du Directoire. Ainsi, les co-investissements afférents aux acquisitions effectuées par le groupe Wendel dans de nouvelles sociétés entre avril 2013 et avril 2017 sont régis par les principes figurant en préambule de la présente note 4-1 et par les règles particulières suivantes :

- i) 35 % du montant co-investi donne droit, en cas d'événement de liquidité, à 3,5 % de la plus-value réalisée sur chacun des investissements de la période, à condition que le rendement de Wendel soit d'au moins 10 % (*carried deal par deal*) ; à l'issue d'une période de 8, 10 et 12 ans à compter de l'investissement initial, et à défaut de cession totale ou d'introduction en bourse préalable, une liquidité par tiers est offerte aux co-investisseurs (cf. période 2011-2012) ;
- ii) 35 % du montant co-investi donne droit à 3,5 % de la plus-value calculée sur l'ensemble des investissements réalisés pendant la période, à condition que le rendement de Wendel, calculé sur l'ensemble de ces investissements, soit d'au moins 7 % (*carried mutualisé*) ; à défaut de cession totale ou d'introduction en bourse préalable de chacun des investissements de la période, la plus-value mutualisée éventuelle sera attribuée pour moitié en 2024 et pour moitié en 2025 (les investissements demeurant en portefeuille étant à chaque fois valorisés par un expert indépendant) ;
- iii) les derniers 30 % du montant co-investi le sont *pari passu* avec Wendel, dont 15 % en *deal par deal* et 15 % en mutualisé ;
- iv) les co-investisseurs ayant pris librement l'engagement de participer au programme de co-investissement 2013-2017 pour une certaine part de l'ensemble des co-investissements, sont tenus d'investir à ce niveau dans tous les investissements de la période au titre de la partie mutualisée (*carried et pari passu*) ; à défaut, le co-investisseur concerné perdra, à hauteur de la part non investie, ses droits à la plus-value mutualisée et son investissement antérieur, sauf cas de force majeure où le co-investisseur sera seulement dilué ;
- v) les co-investisseurs qui auront respecté leur engagement de co-investir dans la partie mutualisée pourront investir la même somme en *deal par deal* (*carried et pari passu*), sans obligation ;
- vi) la durée de quatre ans nécessaire pour acquérir les droits au *carried mutualisé* se calcule à compter du premier investissement.

Par ailleurs, la quote-part de co-investissement du Directoire a été fixée à un tiers du co-investissement total, dont 60 % à la charge du Président du Directoire et 40 % à la charge de l'autre membre du Directoire.

En conséquence de la mise en place de ces nouveaux principes, deux nouvelles sociétés d'investissement en capital à risque, Expansion 17 SA SICAR et Global Performance 17 SA SICAR, ont été constituées au Luxembourg et agréées par la Commission de surveillance du secteur financier.

Les co-investissements étant réalisés en euro, en cas d'investissement en devises étrangères la parité de change entre l'euro et la devise concernée est ajustée au jour de l'augmentation de capital des SICAR.

À travers ces SICAR, les managers concernés de Wendel ont co-investi aux côtés du groupe Wendel dans les sociétés Saham, Nippon Oil Pump et CSP Technologies, ainsi que, en 2015, dans les sociétés Constantia Flexibles et AlliedBarton Security Services. Ainsi, sur autorisations préalables du Conseil de surveillance statuant sur avis du Comité de gouvernance, le Président du Directoire et l'autre membre du Directoire ont respectivement investi 570 699 € et 380 371 € dans Constantia Flexibles, et 649 923 € et 433 173 € dans AlliedBarton Security Services.

Note 4-2 Association des équipes de direction des filiales à la performance des entités

Dans les filiales du groupe Wendel existent différents systèmes d'association des équipes de direction à la performance de chaque entité.

Pour les filiales cotées (Bureau Veritas), il existe des plans d'attribution d'options de souscription et d'achat et des plans d'attribution d'actions de performance.

Par ailleurs, pour les filiales non cotées (AlliedBarton, Materis, CSP Technologies, Mecatherm, Parcours, Stahl et NOP), la politique d'association des équipes de direction repose sur un système de co-investissement par lequel les managers ont co-investi des sommes significatives aux côtés de Wendel. Ces investissements présentent un risque pour les managers co-investisseurs dans la mesure où ils sont susceptibles de perdre en tout ou partie des sommes investies en fonction de la valeur de la participation au jour de dénouement de ces mécanismes.

Ces systèmes se composent généralement pour partie d'un investissement *pari passu*, qui confère un profil de rendement identique à celui réalisé par Wendel, et pour partie d'une exposition "*ratchet*" qui offre un profil de gain différencié en fonction de l'atteinte de critères de performance telles que le taux de rendement interne (TRI) réalisé par Wendel. Ainsi pour cette partie, les managers co-investisseurs ne bénéficient d'un rendement supérieur à celui de Wendel qu'à partir d'un certain seuil de rentabilité réalisé par Wendel (de 7 % à 10 %).

Ces mécanismes de co-investissement et la répartition du profil de risque entre Wendel et les managers co-investisseurs sont matérialisés par la détention par les managers co-investisseurs et

par Wendel de différents instruments financiers (actions ordinaires, actions de préférence à rendement indexé ou préférentiel, obligations à rendement fixe, bons de souscription d'actions...). La partie "*ratchet*" peut également être structurée sous forme de systèmes de bonus indexés sur la performance de l'entité concernée ou sur la rentabilité de l'investissement réalisé par Wendel sur cette entité.

Le dénouement de ces mécanismes intervient soit lors d'un événement de liquidité (cession ou introduction en bourse), soit, en l'absence d'un tel événement, à un horizon de temps déterminé (selon la société concernée, étalé entre le 2^e anniversaire et le 14^e anniversaire de la réalisation de l'investissement par Wendel).

Par ailleurs, les participations consolidées en mise en équivalence (Saint-Gobain, IHS et exceet) ont mis en place des plans d'actions de performance et/ou des plans de stock-options qui peuvent avoir un effet dilutif sur la détention au capital de ces sociétés par Wendel.

Note 4-3 Incidence des mécanismes de co-investissement pour Wendel

Si les plans d'affaires des filiales et participations concernées par les mécanismes de co-investissement des équipes de Wendel et des équipes de direction des filiales se réalisent, ces mécanismes pourraient avoir un effet dilutif allant jusqu'à 15 % sur le pourcentage d'intérêts de Wendel dans ces filiales ou participations en cas d'événement de liquidité.

NOTE 5 Gestion des risques financiers

Note 5-1 Gestion du risque action

Note 5-1.1 Valeur des participations

Les actifs du groupe Wendel sont principalement des participations dans lesquelles Wendel est actionnaire principal ou de contrôle. Ces actifs sont cotés (Saint-Gobain, Bureau Veritas et exceet) ou non cotés (Cromology, Stahl, IHS, Constantia Flexibles, AlliedBarton, Mecatherm, NOP, CSP Technologies et Parcours, en cours de cession à la date d'arrêté des comptes). Le Groupe détient également des participations minoritaires, notamment dans Saham.

La valeur de ces participations est liée notamment à :

- leurs performances économiques et financières ;
- leurs perspectives de développement et de rentabilité ;
- la capacité de leur organisation à identifier les risques et opportunités de leur environnement ;

- l'évolution des marchés actions, directement pour les sociétés cotées et indirectement pour les sociétés non cotées dont les valeurs peuvent être influencées par des paramètres de marché.

La progression de l'actif net réévalué (ANR, agrégat défini dans le rapport financier annuel) de Wendel dépend de la capacité des équipes de Wendel à sélectionner, acheter, développer puis revendre des sociétés capables de s'affirmer comme leader de leur secteur.

C'est sur la base de l'expertise de ses équipes d'investissement et de *due diligences* poussées (stratégiques, comptables et financières, juridiques, fiscales, environnementales) que Wendel prend ses décisions d'investissement. Ces processus permettent d'identifier les opportunités et risques opérationnels, concurrentiels, financiers et juridiques qui sont susceptibles d'avoir un impact sur l'évolution de la valeur d'un investissement.

Les performances opérationnelles et financières de chaque société, ainsi que les risques auxquels celle-ci est soumise, sont suivis et analysés avec l'équipe de direction de la société concernée lors de

réunions tenues régulièrement, soit dans le cadre de réunions de reporting, soit dans le cadre des organes de gouvernance de ces sociétés. À ces entretiens approfondis s'ajoute, à intervalles réguliers, une analyse prospective rendue possible par une véritable expertise sectorielle résultant notamment d'un partage des connaissances avec l'équipe de direction. Cet examen régulier permet à Wendel d'analyser au mieux l'évolution de chaque participation et de jouer son rôle d'actionnaire de référence.

Cette approche spécifique à chaque société est complétée au niveau de Wendel par une analyse globale de la répartition des filiales et des participations entre les différents secteurs de l'économie afin de prendre en compte la diversification des actifs tant sur le plan sectoriel que du point de vue de leur positionnement concurrentiel et de leur résistance à une évolution défavorable de la conjoncture.

Néanmoins, il existe un risque que les réalisations économiques des participations ne soient pas en ligne avec les attentes de Wendel. Ce risque est important durant la période actuelle caractérisée par une forte volatilité des marchés financiers et encore sous l'effet des suites d'une crise économique mondiale qui continue à générer de fortes incertitudes sur l'évolution de l'activité.

Par ailleurs, la structure financière et l'endettement de certaines participations non cotées (Cromology, Stahl, Constantia Flexibles, AlliedBarton, Mecatherm, CSP Technologies et NOP) accentuent le risque sur la valorisation de ces participations. En effet, si le recours à l'endettement permet de viser des taux de rendement interne (TRI) importants sur ces participations, il accentue également les difficultés financières en cas de ralentissement significatif de l'activité en contraignant les capacités des sociétés concernées à avoir accès à des liquidités et en soumettant ces participations à un risque d'exigibilité anticipée de leurs dettes financières du fait des covenants financiers (voir la note 5-2 « Gestion du risque de liquidité »). En outre, la crise financière a montré que les difficultés rencontrées par les banques (accès à la liquidité, ratios prudentiels) pouvaient rendre difficile le refinancement des dettes de ces participations. Pour prévenir et gérer le risque lié à la structure financière de ces participations, des prévisions de flux de trésorerie et de covenants financiers sont préparées régulièrement en fonction de différents scénarii afin de préparer si nécessaire des solutions pertinentes en termes de pérennité des participations et de création de valeur. En outre, Wendel et ses participations sont en étroite relation avec les prêteurs bancaires pour gérer de façon efficace les contraintes liées à ces financements.

La valeur des participations est donc soumise au risque que leurs performances économiques et financières et leurs perspectives de développement et de rentabilité soient impactées par des difficultés liées à leur organisation, à leur structure financière, à leur secteur d'activité et/ou à l'environnement économique global. La valeur des participations est également soumise au risque lié à l'évolution des marchés financiers, et plus particulièrement à l'évolution des marchés « actions ». Toutefois, même si l'évolution de l'ANR est suivie très régulièrement, Wendel est un actionnaire de long terme qui n'est pas contraint à court terme par l'évolution de la valeur instantanée de ses actifs.

Note 5-1.2 Placements financiers indexés sur les marchés « actions »

Dans le cadre de la gestion de sa trésorerie (voir la note 5-2 « Gestion du risque de liquidité »), Wendel utilise des placements financiers liquides dont une faible part est indexée sur les marchés « actions » (fonds actions). Cette faible part est donc soumise au risque lié à ces marchés. Ces placements dont l'espérance de rendement et le risque de moins-value sont plus élevés que les produits de trésorerie, font l'objet d'un suivi régulier et formalisé de la part du Directeur financier et du Directoire.

Note 5-1.3 Risques liés aux marchés « actions »

Le risque lié aux marchés des actions concerne :

- les titres consolidés et les titres mis en équivalence dont la « valeur recouvrable » retenue pour les tests de dépréciation est déterminée sur la base de paramètres de marché, notamment, selon le cas, la détermination du taux d'actualisation utilisé pour le calcul de la « valeur d'utilité » ou le cours de bourse utilisé pour le calcul de la « juste valeur » (voir les tests de dépréciations dans la note 7 « Écarts d'acquisition » et dans la note 10 « Titres mis en équivalence ») ;
- les titres Saham comptabilisés en actifs financiers ; ils sont valorisés à la juste valeur. Leur valeur est soumise à l'évolution de l'activité de ce groupe et à celle des références de marché qui sont utilisées pour sa valorisation (notamment les multiples de comparables boursiers). Les variations de valeur sont comptabilisées en capitaux propres sauf lorsqu'une baisse de valeur est considérée comme significative ou durable, dans ce cas une dépréciation est comptabilisée en résultat et elle ne peut être reprise en résultat qu'en cas de cession. Au 31 décembre 2015, la valeur nette retenue pour ces titres a été réévaluée par les capitaux propres à 113 M€ contre 69 M€ fin 2014 (voir la note 13 « Actifs et passifs financiers ») ;
- les placements financiers indexés sur les marchés actions dont la valeur totale est de 88 M€ au 31 décembre 2015. Ces placements sont classés en grande partie en actifs financiers courants dont la variation de juste valeur est comptabilisée en résultat. Une variation de +/- 5 % du niveau des marchés actions pourrait conduire à un impact de l'ordre de +/- 5 M€ sur la valeur de ces placements qui serait comptabilisé en grande partie dans le compte de résultat ;
- les covenants du crédit syndiqué de Wendel. Ces covenants sont fondés sur des ratios entre les dettes financières et la valeur des actifs ; ils sont décrits dans la note 5-2 « Gestion du risque de liquidité ». Au 31 décembre 2015, les covenants sont respectés et ce crédit n'est pas tiré ;
- le niveau de levier financier de Wendel et des *holdings* (dette nette sur valeur des actifs), qui est un indicateur clef pour la détermination du coût des financements obligataires (et dans certains cas des financements bancaires) auxquels Wendel est susceptible d'avoir recours. Cet indicateur est également suivi par Standard & Poor's qui est chargée par Wendel de noter sa structure financière et ses emprunts obligataires.

En millions d'euros	Valeur comptable nette (part du groupe)	Valeur de marché (calculée sur le cours de clôture)	Impact sur la valeur de marché d'une variation de - 5 % des cours de bourse	Note au Bilan	Impact sur le résultat net			
					variation de +/- 5 % des cours de bourse	variation de +/- 0,5 % du taux d'actualisation des valorisations de flux de trésorerie futurs	variation de +/- 0,5 % du taux de croissance perpétuelle de l'activité des valorisations de flux de trésorerie futurs	réduction de 1 % de la marge normative utilisée pour les flux postérieurs au plan d'affaires pour les valorisations de flux de trésorerie futurs
Titres mis en équivalence								
Saint-Gobain	3 014,4	2 318,6	- 131,1	10	n.a. ⁽¹⁾	+ 88 / - 295	+ 88 / - 217	- 437
IHS	666,6	n.a.	n.a.	10	n.a.	n.a. ⁽²⁾	n.a. ⁽²⁾	n.a. ⁽²⁾
Oranje Nassau Développement exceet	36,6	22,0	- 1,1	10	n.a. ⁽¹⁾	+ 3/- 3	+ 1/- 1	- 3
Titres consolidés								
Bureau Veritas	868,0	3 258,2	- 162,9	7	0	n.a. ⁽³⁾	n.a. ⁽³⁾	n.a. ⁽³⁾
Materis (Cromology)	- 281,4	n.a.	n.a.	7				
Prêt d'actionnaire ⁽⁴⁾	396,3							
	114,9				n.a.	0/0	0/0	0
Stahl	162,6	n.a.	n.a.	7	n.a.	0/0	0/0	0
Constantia Flexibles	547,0	n.a.	n.a.	7	n.a.	0/0	0/0	0
AlliedBarton	622,1	n.a.	n.a.	7	n.a.	n.a. ⁽⁵⁾	n.a. ⁽⁵⁾	n.a. ⁽⁵⁾
Oranje Nassau Développement								
■ Parcours ⁽⁶⁾	159,4	n.a.	n.a.	2	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
■ Mecatherm	80,0	n.a.	n.a.	7	n.a.	0/0	0/0	0
■ CSP Technologies	165,6	n.a.	n.a.	7	n.a.	0/- 25	0/- 18	- 10
■ NOP	25,5	n.a.	n.a.	7	n.a.	0/0	0/0	0
Actifs financiers								
Participation dans Saham	113	n.a.	n.a.	13	n.a. ⁽⁷⁾	n.a. ⁽⁷⁾	n.a. ⁽⁷⁾	n.a. ⁽⁷⁾
Placements financiers à court terme indexés sur les marchés actions	87,6	87,6	- 4,4		+/- 4,4	n.a.	n.a.	n.a.

- (1) Les tests de dépréciation sont réalisés sur la base de la valeur d'utilité (flux de trésorerie futurs actualisés), voir la note 10 « Titres mis en équivalence » ;
(2) Aucun test n'a été réalisé sur IHS car aucun indice de perte de valeur n'a été identifié et la dernière souscription de fin juin 2015 a été réalisée à une valeur supérieure aux précédentes ;
(3) La valeur recouvrable retenue dans le cadre du test de dépréciation de Bureau Veritas est le cours de bourse ;
(4) Éliminé en consolidation ;
(5) Aucun test n'a été réalisé sur AlliedBarton dans la mesure où l'acquisition a été réalisée un mois seulement avant la clôture ;
(6) Parcours est classée en activité destinée à être cédée et le prix net de cession attendu est supérieur à la valeur comptable, voir la note 2 « Variations de périmètre » ;
(7) Voir la note 13 « Actifs et passifs financiers ».

Par ailleurs, les normes comptables conduisent à comptabiliser en titres mis en équivalence les titres IHS dans lesquelles des co-investisseurs ont investi à travers un véhicule de co-investissement contrôlé par Wendel. En contrepartie de ces titres, le Groupe doit reconnaître un passif financier correspondant à la juste valeur de ces titres. La variation de juste valeur de ce

passif est comptabilisée en résultat. Au 31 décembre 2015, ce passif s'élevait à 182,3 M€ et sa réévaluation a conduit à reconnaître une charge de 15,7 M€ sur la période. Cet impact est purement comptable. Le traitement comptable est plus précisément décrit dans la note 10 « Titres mis en équivalence ».

Note 5-2 Gestion du risque de liquidité

Note 5-2.1 Risque de liquidité de Wendel et des holdings

Les besoins de trésorerie de Wendel sont liés aux investissements, au service de la dette, aux frais généraux et aux dividendes versés. Ces besoins sont couverts par la rotation des actifs, par les financements bancaires et obligataires et par les dividendes reçus des filiales et participations.

En millions d'euros	Placements libellés en €	Placements libellés en \$	Total
Sicav monétaires	216	25	241
Comptes bancaires et dépôts bancaires	201	28	229
Fonds diversifiés, actions ou obligataires*	27	32	59
Fonds d'institutions financières*	271		271
TOTAL	715	85	800

* Comptabilisé en « Autres actifs financiers courants ».

Le montant de placements financiers et de trésorerie investis en dollars américains est lié à la stratégie du Groupe qui est notamment d'investir en Amérique du Nord.

1.2. Suivi de la trésorerie et des placements financiers

La trésorerie (y compris les placements financiers à court terme) et les flux de trésorerie font l'objet d'un tableau de bord mensuel qui synthétise la position et les mouvements du mois. Ce tableau de bord est présenté au Directoire chaque mois. Il comporte également le détail des différents supports de trésorerie et de placements financiers à court terme utilisés, ainsi que le détail des contreparties. Un autre tableau de bord portant sur les flux attendus sur les mois et les années à venir est également établi, il permet de déterminer l'échéance des besoins de financement en fonction de différents scénarii.

Les supports de trésorerie et de placements sont des dépôts bancaires court-terme, des Sicav monétaires peu volatils (classés en « trésorerie et équivalents de trésorerie »), des fonds d'institutions financières et des fonds actions, obligataires et diversifiés (classés en « autres actifs financiers »). Ces placements bénéficient d'une liquidité quotidienne (ou plus rarement hebdomadaire). Les montants affectés aux fonds plus volatils, qui génèrent potentiellement un rendement et un risque plus élevés, représentent une proportion peu significative de la trésorerie et des placements financiers court terme. L'évolution de la valeur liquidative de ces fonds plus volatils fait l'objet d'un suivi hebdomadaire formalisé. Le choix des différents types d'instruments de placement est fait en tenant compte de la compatibilité de l'horizon de placement de ces instruments avec les échéances financières de Wendel et de ses holdings.

1. Situation et suivi de trésorerie et des placements financiers**1.1. Situation de trésorerie et des placements financiers au 31 décembre 2015**

Au 31 décembre 2015, les montants de trésorerie et de placements financiers à court terme de Wendel et de ses holdings (hors filiales opérationnelles) sont les suivants :

2. Situation et gestion des échéances financières et de l'endettement**2.1. Situation de l'endettement au 31 décembre 2015**

Au 31 décembre 2015, l'endettement brut (hors filiales opérationnelles) est constitué des obligations de Wendel pour un montant total de 4 136 M€ dont les échéances s'étalent entre mai 2016 et février 2027 (voir le détail dans la note 16 « Dettes financières »). Leur maturité moyenne atteint 4,4 ans à fin 2015.

Les lignes de crédit disponibles non tirées s'élèvent à 1 500 M€ à fin 2015 et sont constituées :

- du crédit syndiqué de 650 M€ et d'échéance novembre 2019. Ses covenants financiers sont respectés (voir la note 5-2.24 « Documentation et covenants du crédit syndiqué de Wendel »); et
- des dettes bancaires avec appels en garantie (titres Saint-Gobain, titres Bureau Veritas ou trésorerie) dont le montant total s'élève à 850 M€ : 350 M€ sont à échéance décembre 2019 et 500 M€ sont à échéance mars 2020 (voir la note 5-2 « Financements bancaires avec appels en garantie »).

Ces lignes permettent notamment à Wendel de sécuriser le remboursement des échéances les plus courtes et d'avoir suffisamment de flexibilité pour saisir des opportunités d'investissement.

Au cours de l'année 2015, Wendel a émis deux nouvelles obligations pour 800 M€ :

- 500 M€ dont l'échéance est le 9 février 2027 avec un coupon de 2,5 % ; et
- 300 M€ dont l'échéance est le 12 avril 2020 avec un coupon de 1,875 %.

En outre, 348 M€ d'obligations ont été remboursés à l'échéance en septembre 2015.

Par ailleurs, dans le cadre de la gestion du risque de change (voir la note 5-5 « Gestion du risque de change »), 800 M€ de dette obligataire ont été convertis synthétiquement en dette en dollars par l'utilisation d'instruments dérivés (*cross currency swaps*) en février et mars 2016 (post clôture).

Le 19 février 2016, Standard & Poor's a confirmé la notation long terme *investment grade* de Wendel de BBB- perspective « stable ». La notation court terme est A-3.

2.2. Gestion de l'endettement

La gestion de l'échéancier de l'endettement nécessite de trouver les ressources nécessaires pour couvrir les remboursements des financements à leurs échéances. Ces ressources peuvent notamment être la trésorerie disponible, la rotation des actifs, le tirage des lignes de crédit disponibles ou le recours à de nouveaux financements. Cette dernière ressource pourrait être limitée par :

- la disponibilité des sources d'emprunts bancaires et obligataires qui sont contraintes par la volatilité des marchés financiers, par l'accès des banques à la liquidité et par la pression réglementaire exercée par les régulateurs sur les institutions financières ;
- le niveau de levier financier de Wendel et des holdings (ratio de dette nette sur actifs) qui est un indicateur clef du risque de crédit suivi par les prêteurs de Wendel et par Standard & Poor's, chargée de noter la structure financière de Wendel. De même, le crédit syndiqué est soumis à des covenants financiers qui sont principalement fondés sur la valeur de marché des actifs de Wendel et sur le montant de la dette nette (voir la note 5-2.4 « Documentation et covenants du crédit syndiqué de Wendel »). Le levier dépendant notamment de la valeur des actifs, il est soumis au risque actions (voir la note 5-1.3 « Risques liés aux marchés actions ») ; et
- une éventuelle dégradation de la notation financière de Wendel par Standard & Poor's.

Pour gérer le risque de refinancement, l'objectif de Wendel est d'aligner les échéances de ses financements obligataires et des financements bancaires avec ses perspectives d'investisseur de long terme. Ainsi, Wendel met en place des financements à moyen/long terme et allonge la maturité des financements existants lorsque les conditions de marché le permettent et que cela est jugé nécessaire par la Direction de Wendel.

Note 5-2.2 Risque de liquidité des filiales opérationnelles

1. Gestion du risque de liquidité des filiales opérationnelles
La trésorerie, l'endettement et le risque de liquidité des filiales opérationnelles sont gérés sous la responsabilité de la Direction de chacune d'entre elles.

Le niveau d'endettement et de trésorerie fait l'objet d'un reporting régulier à Wendel. Le niveau des covenants bancaires fait l'objet

de prévisions sur l'année à venir et sur la durée du plan d'affaires, plusieurs fois par an et à chaque événement pouvant avoir un impact significatif sur ces covenants. Ces prévisions et ces calculs de covenant sont présentés régulièrement à Wendel.

2. Impact du risque de liquidité des filiales opérationnelles sur Wendel

Les dettes financières des filiales opérationnelles et participations sont sans recours sur Wendel, ainsi le risque de liquidité de ces filiales n'affecte Wendel que lorsque Wendel le décide ou l'accepte. Wendel n'a pas d'obligation juridique de soutenir ses filiales et participations opérationnelles qui seraient en difficulté de trésorerie ; de même celles-ci n'ont pas d'obligation de se soutenir entre elles. La liquidité de Wendel ne se trouve donc affectée que si Wendel décide d'apporter de la trésorerie à une de ses filiales opérationnelles. Ce type de décision résulte, le cas échéant, d'une analyse approfondie de l'ensemble des contraintes auxquelles Wendel est soumise (retour sur investissement, liquidité propre de Wendel, investissement complémentaire dans les autres filiales ou nouveaux investissements). Dans ce cadre, Wendel a mis à la disposition de Mecatherm une ligne de liquidité de 15 M€ (tirée à hauteur de 5 M€ fin 2015) et a accordé une garantie de 15 M€ aux prêteurs de cette participation en contrepartie d'un allègement des contraintes liées aux covenants de la documentation bancaire relative à l'endettement de Mecatherm. L'évolution de la situation économique et financière des participations peut aussi avoir un impact sur la situation de liquidité de Wendel par l'intermédiaire du niveau des dividendes versés par certaines participations. De même, l'évolution de la situation économique et financière des participations a un impact sur leur valeur, or cette valeur est prise en compte pour le calcul du levier financier de Wendel (voir la note 5-1.3 « Risques liés aux marchés actions »).

Note 5-2.3 Perspectives sur la liquidité de Wendel

La principale échéance financière des 12 mois qui suivent la clôture 2015 est le remboursement de l'obligation de mai 2016 pour 644 M€. Le risque de liquidité de Wendel sur cette période est faible compte tenu du niveau élevé de trésorerie et de placements financiers à court terme et des lignes de crédit disponibles non tirées.

Note 5-2.4 Description des contrats de financement et des covenants de Wendel et des holdings

1. Documentation des obligations émises par Wendel

Ces obligations ne font pas l'objet de covenants financiers, mais bénéficient des clauses usuelles pour ce type d'instruments de dette (interdiction ou limitation de la possibilité de mettre des actifs en garantie au bénéfice de certaines catégories de prêteurs, exigibilité anticipée en cas de défaut de paiement de Wendel au-delà de certains seuils, clause de changement de contrôle, etc.).

2. Documentation et covenants du crédit syndiqué de Wendel (non tiré au 31 décembre 2015)

La documentation juridique du crédit syndiqué prévoit le respect de covenants financiers fondés principalement sur la valeur de marché des actifs de Wendel et sur le montant de la dette nette.

La dette nette est calculée sur la base d'un périmètre limité aux holdings financières, excluant les dettes des sociétés opérationnelles et les dettes mises en place au niveau des holdings d'acquisition. Ainsi, la dette nette prise en compte correspond aux obligations de Wendel et au crédit syndiqué lorsqu'il est tiré, diminués de la trésorerie disponible (l'éventuelle trésorerie nantie étant localisée dans la structure des financements avec appels en garantie).

Les dettes nettes des participations du Groupe sont déduites de la valeur brute réévaluée de ces participations dans la mesure où elles sont sans recours sur Wendel. Un éventuel tirage de dette avec appels en garantie (réduite de l'éventuelle trésorerie donnée en garantie) serait pris en compte en déduction des titres nantis en faveur de celle-ci car ces lignes de crédit sont également sans recours sur Wendel.

Ces covenants sont les suivants :

- la dette financière nette de Wendel et des holdings financières comparée à la valeur brute réévaluée des actifs après impôts latents (hors trésorerie) ne doit pas excéder 50 % ;
- le rapport entre :
 - la dette financière brute non garantie augmentée des engagements hors bilan ayant une nature de dette financière non garantie de Wendel et des holdings financières, et diminuée de la trésorerie disponible (non nantie ou séquestrée) de Wendel et des holdings financières, et
 - la somme de 75 % de la valeur des actifs cotés disponibles (non nantis ou séquestrés) et de 50 % de la valeur des actifs non cotés disponibles (non nantis ou séquestrés), ne doit pas excéder 1.

Ils sont testés semestriellement lorsque le crédit syndiqué est tiré. Au 31 décembre 2015, le calcul de ces ratios montre que les covenants sont respectés.

Le contrat de crédit syndiqué prévoit par ailleurs les clauses usuelles pour ce type de financement (interdiction ou limitation de la possibilité de mettre des actifs en garantie au bénéfice de certaines catégories de prêteurs, exigibilité anticipée en cas de défaut de paiement au-delà de certains seuils, clause de changement de contrôle, etc.).

3. Financements bancaires avec appels en garantie (non tirés au 31 décembre 2015)

En cas de tirage, les deux crédits bancaires avec appels en garantie donnent lieu à des nantissements de titres cotés. Ainsi lorsqu'ils sont tirés, la valeur des garanties accordées (titres Saint-Gobain, titres Bureau Veritas et trésorerie) doit rester au

niveau exigé par les contrats bancaires (exigence fondée sur le montant de la dette). En cas de baisse de cette valeur, un appel en garantie est fait par la banque et en cas de hausse de cette valeur une partie des garanties est libérée. Ces dettes étant sans recours sur Wendel, Wendel pourrait donc choisir de ne pas financer les éventuels appels en garantie complémentaires ; ceci aurait pour conséquence de mettre le financement concerné en défaut et la banque pourrait alors exercer les garanties déjà accordées.

Note 5-2.5 Dettes financières des filiales opérationnelles, documentation et covenants

1. Dette financière de Bureau Veritas

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2015, la dette financière brute de Bureau Veritas s'élève à 2 389,9 M€ et la trésorerie s'élève à 522,9 M€. Au titre de son endettement, Bureau Veritas n'a pas de charges de remboursement significatives à court terme et dispose au 31 décembre 2015, en plus de sa trésorerie, de lignes de crédit non utilisées pour un montant global de 450 M€.

Les covenants financiers applicables sont les suivants :

- le rapport entre l'Ebitda consolidé (Résultat avant intérêts, impôts, amortissements et provisions) ajusté des 12 derniers mois et les charges financières nettes doit être supérieur à 5,5 ; et
- le rapport entre la dette financière nette ajustée et l'Ebitda consolidé (Résultat avant intérêts, impôts, amortissements et provisions) ajusté des 12 derniers mois doit être inférieur à 3,25.

Ils sont respectés au 31 décembre 2015.

2. Dette financière de Cromology

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Fin 2015, la dette bancaire de Cromology s'élève à 270 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission étalés et prêt d'actionnaires) et la trésorerie s'élève à 25,8 M€. À cette date, cette dette bancaire est soumise aux covenants suivants :

- le rapport entre le LTM Ebitda ajusté (excédent brut d'exploitation des douze derniers mois) et le montant des intérêts financiers cash nets doit être supérieur à 2,20 (ce ratio minimum augmente jusqu'à 2,70 en 2018), le test est trimestriel ; et
- le rapport entre la dette nette consolidée (hors prêt d'actionnaires) et le LTM Ebitda ajusté doit être inférieur à 5,32 (ce ratio maximum diminue jusqu'à 3,75 en 2019), le test est trimestriel.

Ces covenants sont respectés au 31 décembre 2015.

La documentation relative à cette dette prévoit les restrictions habituelles pour ce type de crédit. Certaines opérations telles que cessions d'actifs, garanties accordées, acquisitions, endettement supplémentaire, paiement de dividendes, sont interdites, limitées ou nécessitent l'accord préalable des prêteurs.

3. Dette financière de Stahl

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2015, le nominal de la dette bancaire brute de Stahl s'élève à 245,0 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission) et la trésorerie s'élève à 77,8 M€. À cette date, les covenants sont les suivants :

- le rapport entre le LTM Ebitda et le montant des intérêts financiers nets payés doit être supérieur ou égal à 5,48 (ce ratio minimum augmente jusqu'à 6 à partir du 30 juin 2016). Ce ratio est calculé sur douze mois glissants, le test est trimestriel ; et
- le rapport entre la dette nette consolidée et le LTM Ebitda (excédent brut d'exploitation des douze derniers mois) doit être inférieur ou égal à 2,60 (ce ratio maximum diminue jusqu'à 2 à partir du 31 décembre 2016), le test est trimestriel.

Ces covenants sont respectés au 31 décembre 2015.

La documentation relative à la dette de Stahl prévoit les restrictions habituelles pour ce type de crédit. Certaines opérations telles que fusions, cessions d'actifs, garanties accordées, acquisitions, endettement supplémentaire, paiement de dividendes, rachat d'actions, changement d'actionnaires, sont interdites, limitées ou nécessitent l'accord préalable des prêteurs.

4. Dette financière de Constantia Flexibles

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2015, le nominal de la dette bancaire brute de Constantia Flexibles s'élève à 1 296,4 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission) et la trésorerie s'élève à 63,9 M€. La dette bancaire est soumise à un covenant financier uniquement lorsque plus de 35 % de la ligne revolver est tirée ; dans ce cas le rapport entre la dette nette et l'Ebitda des 12 derniers mois doit être inférieur à 6,7. Ce covenant est respecté au 31 décembre 2015.

La documentation relative à la dette de Constantia Flexibles prévoit les restrictions habituelles pour ce type de crédit. Certaines opérations telles que fusions, cessions d'actifs, garanties accordées, acquisitions, endettement supplémentaire, paiement de dividendes, rachat d'actions, changement d'actionnaires, sont interdites, limitées ou nécessitent l'accord préalable des prêteurs.

5. Dette financière d'AlliedBarton

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2015, le nominal de la dette bancaire brute d'AlliedBarton s'élève à 1 016,1 M\$, soit 933,3 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission et ajustements comptables de juste valeur), la trésorerie disponible s'élève à 4,2 M\$, soit 3,9 M€, et 30 M\$, soit 27,6 M€, de trésorerie sont bloquées pour les besoins de la documentation bancaire (classés en actifs financiers non courants). La dette bancaire subordonnée est soumise à un covenant financier uniquement lorsque plus de 25 % de la ligne revolver est tirée ; dans ce cas le rapport entre la dette nette et l'Ebitda des 12 derniers mois doit être inférieur à 6,75. Ce covenant est respecté au 31 décembre 2015.

La documentation relative à la dette d'AlliedBarton prévoit les restrictions habituelles pour ce type de crédit. Certaines opérations telles que l'endettement supplémentaire sont limitées.

6. Dette financière de Mecatherm

Au 31 décembre 2015, le nominal de la dette financière brute de Mecatherm s'élève à 48,4 M€ (y compris intérêts courus, escompte sans recours et 5 M€ de ligne de liquidité accordée par Wendel, et hors frais d'émission) et la trésorerie s'élève à 5,2 M€.

Compte tenu de l'environnement économique particulièrement volatil des années passées, Mecatherm et ses prêteurs bancaires se sont accordés pour suspendre les tests de ratios de covenants financiers tant que le résultat opérationnel n'est pas supérieur à un certain seuil défini contractuellement. Dans le cadre de cet accord, Wendel a accordé à Mecatherm une ligne de liquidité de 15 M€ (tirée à hauteur de 5 M€ fin 2015) afin de permettre le financement des besoins généraux de Mecatherm et a accordé une garantie à première demande aux banques d'un montant de 15 M€ destinée à assurer le service de la dette bancaire de Mecatherm. Le recours des prêteurs bancaires de Mecatherm sur le groupe Wendel est limité à cette garantie.

7. Dette financière de CSP Technologies

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2015, le nominal de la dette bancaire brute de CSP Technologies s'élève à 170,3 M\$, soit 156,5 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission) et la trésorerie se monte à 3,7 M\$, soit 3,4 M€. À cette date, les covenants sont les suivants :

- le rapport entre le LTM Ebitda et le montant des intérêts financiers nets payés doit être supérieur ou égal à 2,25 (ce ratio minimum augmente jusqu'à 3 à partir du 30 mars 2018). Ce ratio est calculé sur douze mois glissants, le test est trimestriel ; et
- le rapport entre la dette nette consolidée (dette brute diminuée de la trésorerie dans la limite de 10,5 M\$) et le LTM Ebitda (excédent brut d'exploitation des douze derniers mois) doit être inférieur ou égal à 6,25 (ce ratio maximum diminue jusqu'à 3 à partir du 30 septembre 2019), le test est trimestriel.

Ces covenants sont respectés au 31 décembre 2015.

La documentation relative à la dette de CSP Technologies prévoit les restrictions habituelles pour ce type de crédit. Certaines opérations telles que fusions, cessions d'actifs, garanties accordées, acquisitions, endettement supplémentaire, paiement de dividendes, rachat d'actions, changement d'actionnaires, sont interdites, limitées ou nécessitent l'accord préalable des prêteurs.

8. Dette financière de Nippon Oil Pump

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Fin 2015, le nominal des dettes bancaires brutes de NOP s'élève à 4,5 milliards de yens (soit 34 M€) et la trésorerie est de 0,7 milliard de yens (soit 5 M€). Près d'un tiers des dettes financières est amortissable jusqu'en 2019 et deux tiers sont remboursables *in fine* en 2019. Les covenants financiers portent sur un montant minimum de capitaux propres et sur le résultat net qui ne peut être négatif pendant deux années consécutives. Ces covenants sont respectés au 31 décembre 2015.

Note 5-3 Gestion du risque de taux d'intérêt

Au 31 décembre 2015, l'exposition du groupe Wendel (Wendel, les holdings et les filiales opérationnelles consolidées par intégration globale) aux taux d'intérêt reste limitée.

En milliards d'euros	Taux Fixe	Taux capé	Taux variable
Dette brute	6,1	-	3,4
Trésorerie et actifs financiers de placement*	- 0,3	-	- 1,2
Impacts des instruments dérivés	0,2	0,9	- 1,1
EXPOSITION AUX TAUX D'INTÉRÊT	6,0	0,9	1,2
	74 %	11 %	14 %

* Hors placements financiers non sensibles aux taux d'intérêt pour 0,1.

Le notionnel des instruments dérivés est pondéré par la durée durant laquelle ils couvrent le risque de taux sur les douze mois suivant la clôture du 31 décembre 2015.

Au 31 décembre 2014, l'exposition du groupe Wendel (Wendel, les holdings et les filiales opérationnelles consolidées par intégration globale) aux taux d'intérêt était également limitée.

En milliards d'euros	Taux Fixe	Taux capé	Taux variable
Dette brute	5,4	-	1,6
Trésorerie et actifs financiers de placement*	- 0,3	-	- 1,2
Impacts des instruments dérivés	0,6	0,7	- 1,3
EXPOSITION AUX TAUX D'INTÉRÊT	5,7	0,7	- 0,9
	103 %	13 %	- 17 %

* Hors placements financiers non sensibles aux taux d'intérêt pour 0,1.

Le notionnel des instruments dérivés était pondéré par la durée durant laquelle ils couvraient le risque de taux sur les 12 mois suivant la clôture du 31 décembre 2014.

Une variation de +100 points de base des taux d'intérêt sur lesquels est indexée l'exposition aux taux d'intérêt du Groupe consolidé aurait un impact de l'ordre de -9 M€ (+6 M€ au 31 décembre 2014) sur le résultat financier avant impôt des douze mois suivant le 31 décembre 2015 (hypothèses : endettement financier net au 31 décembre 2015, taux d'intérêt relevés à cette date et prise en compte des échéances des instruments dérivés qui couvrent le risque de taux d'intérêt).

Note 5-4 Gestion du risque de crédit

Chaque filiale opérationnelle a mis en place une politique de suivi de son risque de crédit clients et les créances pour lesquelles il existe un risque d'irrecouvrabilité significatif font l'objet d'une dépréciation. À la clôture, il n'y a pas de concentration significative du risque de crédit sur les créances clients compte tenu de la diversification géographique et sectorielle du Groupe.

La trésorerie et les placements financiers de Wendel et de ses holdings sont essentiellement placés auprès d'institutions

financières de premier rang. Compte tenu du montant global de la trésorerie et des placements financiers à court terme au 31 décembre 2015 (voir la note 5-2 « Gestion du risque de liquidité »), des montants importants peuvent être placés auprès d'une même institution financière. Les instruments dérivés sont conclus avec des établissements financiers de premier rang.

Note 5-5 Gestion du risque de change

Note 5-5.1 Wendel

Au 31 décembre 2015, Wendel détient 85 M€ de placements financiers et de trésorerie libellés en dollars. Ce montant en dollars américains est lié à la stratégie du Groupe qui est notamment d'investir en Amérique du Nord. Ces actifs financiers sont comptabilisés à la juste valeur. Ainsi, une baisse de 5 % de la valeur du dollar par rapport à l'euro aurait un impact de l'ordre de -4 M€ dans le compte de résultat.

Certaines filiales exercent leur activité dans différents pays et en conséquence réalisent une partie de leur résultat dans des monnaies autres que l'euro, notamment le dollar américain. Les filiales les plus exposées au dollar américain sont Bureau Veritas, Stahl, IHS, CSP Technologies, Constantia Flexibles et AlliedBarton.

Comme tenu de l'exposition d'une partie des actifs du Groupe au dollar américain, Wendel a décidé de convertir synthétiquement une partie de son endettement obligataire dans cette monnaie grâce à l'utilisation d'instruments dérivés. Ainsi, 800 M€ de *Cross currency swaps* euro-dollar ont été mis en place en février et mars 2016 (post-clôture). Cette opération permet de limiter l'impact des variations de la parité euro-dollar sur l'actif net réévalué du Groupe.

Note 5-5.2 Bureau Veritas

Bureau Veritas opère au niveau international et est en conséquence exposé à un risque de fluctuation des cours de plusieurs devises étrangères, même si des couvertures naturelles peuvent exister du fait de la correspondance des coûts et des produits dans de nombreuses entités où les prestations de service sont fournies localement.

Pour une partie des activités de Bureau Veritas exposée à des marchés globalisés, notamment l'activité Matières Premières, l'activité Biens de consommation, ainsi que les activités Marine & Offshore et Services aux Gouvernements et Commerce International, certaines ventes sont libellées en dollars américains ou influencées par le niveau de cette devise. Elles sont donc impactées indirectement par l'évolution de la devise américaine.

En 2015, plus de 70 % du chiffre d'affaires de Bureau Veritas résultaient de la consolidation des états financiers d'entités avec une devise fonctionnelle autre que l'euro, dont 19,5 % en dollars américains ou une devise corrélée au dollar américain (y compris le dollar de Hong Kong), 9,2 % en yuans chinois, 4,2 % en dollars canadiens, 3,6 % en dollars australiens et 3,6 % en réaux brésiliens. Prises individuellement, les autres devises ne représentent pas plus de 4 % du chiffre d'affaires de Bureau Veritas. Ainsi, une variation de 1 % de l'euro contre le dollar américain et les devises corrélées auraient eu un impact d'environ 0,2 % sur le chiffre d'affaires consolidé 2015 de Bureau Veritas (soit environ 9 M€) et de 0,2 % sur le résultat d'exploitation 2015 de Bureau Veritas (soit un montant inférieur à 2 M€).

Note 5-5.3 Cromology

Cromology possède des filiales au Maroc et en Argentine. Cromology a réalisé en 2015 un chiffre d'affaires de 56 M€ en Argentine, soit 7 % de son chiffre d'affaires total. Le passage du peso argentin au régime de taux de change flottant en décembre 2015 s'est accompagné d'une dévaluation de l'ordre de 25 %. Toutefois, l'impact sur le résultat opérationnel de Cromology ne devrait pas être significatif, compte tenu de la contribution limitée de l'Argentine au résultat opérationnel du groupe (inférieur à 2 M€ en 2015). En outre, la trésorerie disponible localement n'est pas significative au 31 décembre 2015.

Note 5-5.4 Stahl

En 2015, 59 % du chiffre d'affaires de Stahl est réalisé dans des devises autres que l'euro dont 33 % en dollars américains, 8 % en yuans chinois, 7 % en roupies indiennes et 4 % en réaux brésiliens.

Une variation de +/- 5 % du dollar américain, ou des monnaies qui lui sont corrélées, contre l'euro aurait eu un impact d'environ +/- 6 % sur le résultat opérationnel courant 2015 avant dépréciation et amortissement (hors écritures liées à l'allocation des écarts d'acquisition et frais non récurrents) de Stahl, soit un impact de +/- 6 M€.

Par ailleurs, Stahl a une dette financière de 199 M€ qui est libellée en dollars américains et qui est portée par une société dont la monnaie de fonctionnement est l'euro. Ainsi, en cas de variation de la valeur du dollar américain face à l'euro de +/- 5 %, un impact de change d'environ +/- 10 M€ serait constaté en résultat financier.

Note 5-5.5 Constantia Flexibles

En 2015, 35 % du chiffre d'affaires de Constantia Flexibles est réalisé dans des devises autres que l'euro dont 19 % en dollars américains. Une variation de +/- 5 % du dollar américain, ou des monnaies qui lui sont corrélées, contre l'euro aurait eu un impact d'environ +/- 0,6 % sur le résultat opérationnel courant 2015 avant dépréciation et amortissement (hors écritures liées à l'allocation des écarts d'acquisition et frais non récurrents) de Constantia Flexibles, soit un impact inférieur à +/- 2 M€.

Par ailleurs, Constantia Flexibles a une dette financière de 207 M€ qui est libellée en dollars américains et qui est portée par une société dont la monnaie de fonctionnement est l'euro. Ainsi, en cas de variation de la valeur du dollar américain face à l'euro de +/- 5 %, un impact de change d'environ +/- 10 M€ serait constaté en résultat financier.

Note 5-5.6 CSP Technologies

Le groupe CSP Technologies est majoritairement implanté aux États-Unis, ainsi sa monnaie de fonctionnement est le dollar américain et environ 70 % de l'activité est réalisée dans cette monnaie. Une variation de +/- 5 % du dollar américain contre l'euro aurait eu une incidence inférieure à +/- 1 M€ sur le résultat opérationnel courant 2015 dans les comptes de Wendel exprimés en euros.

Un prêt interne au groupe CSP Technologies entre les sociétés américaines et les sociétés européennes est susceptible de générer une perte/un gain comptable de +/- 2 M€ en cas de hausse/baisse du dollar américain.

La dette du groupe CSP Technologies est intégralement libellée en dollars américains. Sa monnaie fonctionnelle étant également le dollar américain, il n'y a pas d'impact sur le compte de résultat.

Note 5-5.7 AlliedBarton

Le groupe AlliedBarton est implanté aux États-Unis, ainsi sa monnaie de fonctionnement est le dollar américain. Une variation de +/- 5 % du dollar américain contre l'euro aurait eu une incidence en année pleine d'environ +/- 7 M€ sur le résultat opérationnel courant 2015 avant dépréciation et amortissement (hors écritures liées à l'allocation des écarts d'acquisition et frais non récurrents) dans les comptes de Wendel exprimés en euros.

La dette du groupe AlliedBarton est intégralement libellée en dollars américains. Sa monnaie fonctionnelle étant également le dollar américain, il n'y a pas d'impact sur le compte de résultat.

Note 5-6 Gestion du risque de matières premières

Les participations du Groupe dont le risque de variation des prix des matières premières est le plus significatif sur les comptes du Groupe sont Cromology, Stahl et Constantia Flexibles.

Les achats de matières premières en 2015 représentent environ 132 M€ chez Cromology. Une augmentation de 10 % du prix de l'ensemble des matières premières que Cromology utilise aurait entraîné une augmentation théorique de ces frais d'environ 13 M€ sur une base annuelle. Cromology estime néanmoins que, si les circonstances le permettent, une augmentation des prix de vente de ses produits à court terme peut compenser globalement l'effet de telles augmentations. Cromology travaille constamment à optimiser ses achats en qualifiant de nouveaux fournisseurs et en ayant recours à des reformulations dans l'élaboration de ses produits.

Les achats de matières premières de Stahl représentent environ 296 M€ en 2015. Une augmentation de 10 % du prix de l'ensemble des matières premières que Stahl utilise aurait entraîné une augmentation théorique de ces frais d'environ 30 M€ sur une base annuelle. Stahl estime que, si les circonstances le permettent, elle pourrait augmenter les prix de vente de ses produits à court terme afin de compenser globalement l'effet de telles augmentations. Stahl n'a pas conclu de contrats de couverture liés à l'évolution du cours des matières premières en 2015.

Les achats de matières premières de Constantia Flexibles représentent environ 913 M€ en 2015. Une augmentation de 10 % du prix de l'ensemble des matières premières que Constantia Flexibles utilise aurait entraîné une augmentation théorique de ces frais d'environ 91 M€ sur une base annuelle. Constantia Flexibles a une politique de couverture du risque de fluctuation du prix de l'aluminium grâce à des contrats de couverture. De plus, la société estime qu'une augmentation des prix de vente de ses produits peut compenser globalement l'effet de telles augmentations à court terme.

NOTE 6 Information sectorielle

L'analyse du compte de résultat par secteur d'activité est répartie entre le « résultat des activités », les éléments non récurrents et les effets liés aux écarts d'acquisition.

Résultat des activités

Le résultat des activités correspond au résultat dit « récurrent » du Groupe. Il est composé du résultat des participations et du résultat des sociétés holdings à l'exclusion des éléments non récurrents et des effets liés aux écarts d'acquisition tels que définis ci-après :

- le « résultat des participations » est défini comme étant le résultat net des sociétés sous contrôle exclusif (intégration globale : Bureau Veritas, Cromology, Stahl, Constantia Flexibles, AlliedBarton ainsi que Parcours, Mecatherm, NOP et CSP Technologies détenues par Oranje-Nassau Développement) et la quote-part de Wendel dans le résultat net des participations comptabilisées par mise en équivalence (Saint-Gobain, IHS, ainsi qu'except détenue par Oranje-Nassau Développement) avant éléments non récurrents et effets liés aux allocations d'écarts d'acquisition ;
- le résultat des sociétés holdings intègre les frais généraux de Wendel et des holdings, le coût de la dette nette mise en place dans le cadre du financement de Wendel et des holdings et les charges et produits d'impôts associés à ces éléments. Les montants retenus sont ceux constatés au niveau de Wendel et au niveau de l'intégralité des holdings financières consolidées (hors holdings d'acquisition et hors filiales opérationnelles).

Résultat non récurrent

Les « résultats non récurrents » prennent en compte, pour l'ensemble du périmètre de consolidation, les montants nets d'impôts qui ne sont pas liés à l'activité opérationnelle et récurrente des participations ou au fonctionnement récurrent de Wendel et de ses holdings :

- les plus et moins-values de cession d'actifs ;
- les coûts de restructurations considérés comme exceptionnels ;
- les litiges exceptionnels, notamment ceux qui ne sont pas liés à l'activité courante ;

- les produits ou charges d'intérêts sur prêt d'actionnaires, ceux-ci étant liés à la structure des instruments financiers utilisés pour réaliser l'investissement dans les participations. Ces éléments ne donnent généralement pas lieu à un règlement en espèces avant la cession de la participation. L'effet d'impôt lié à ces éléments est considéré comme récurrent dans la mesure où il impacte structurellement l'impôt à payer ;
- les variations de « juste valeur » ;
- les dépréciations d'actifs, et notamment les pertes de valeur des écarts d'acquisition ;
- les impacts de change sur les dettes financières ;
- les frais de restructuration des financements et les produits et charges liés à l'extinction des dettes ;
- et tout autre élément significatif non rattachable aux opérations récurrentes du Groupe.

Effets liés aux écarts d'acquisition

Les impacts sur le compte de résultat liés aux écarts d'acquisition proviennent des réévaluations d'actifs et de passifs effectuées lors d'une prise de participation (ou de la révision de ces allocations, dans un délai de douze mois suivant l'opération concernée). Ils concernent notamment :

- les stocks et en-cours ;
- les immobilisations corporelles ;
- les immobilisations incorporelles, dont les marques et les contrats ;
- et les impôts différés qui y sont relatifs.

Ces écritures comptables viennent modifier le résultat des participations, en déconnectant le compte de résultat des flux de trésorerie relatifs à l'activité des participations (les écritures sont en effet dérivées du prix d'acquisition des participations et non de l'activité des participations).

Note 6-1 Analyse du compte de résultat de l'exercice 2015 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Allied-Barton	Cromology	Stahl	Oranje-Nassau Développement	Mises en équivalence			Total Opérations
							Saint-Gobain	IHS	Holdings	
Résultat net des activités										
Chiffres d'affaires	4 634,8	1 442,0	183,7	751,9	628,1	226,6				- 7 867,1
Ebitda⁽¹⁾	N/A	197,5	8,9	67,8	128,7	N/A				
Résultat opérationnel ajusté⁽¹⁾	775,2	125,7	8,6	42,8	113,6	6,4				
Autres éléments opérationnels récurrents	-	-1,5	-0,7	-2,1	-6,4	-2,4				
Résultat opérationnel	775,2	124,2	7,8	40,7	107,2	4,0			- 56,8	1 002,3
Coût de l'endettement financier net	-80,0	-58,2	-5,0	-18,8	-9,5	-14,5			-156,1	-342,0
Autres produits et charges financiers	-9,3	0,8	0,2	-1,6	7,2	-0,5				-3,2
Charges d'impôt	-254,0	-11,5	-0,0	-3,7	-20,5	-3,8			-4,3	-297,8
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,8	-	-	0,3	-	-0,1	153,2	-68,5	-	85,7
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	-	17,1	-	-	-	17,1
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS	432,7	55,3	3,0	17,0	84,4	2,3	153,2	- 68,4	- 217,3	462,2
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	256,4	22,3	0,1	1,9	23,5	0,1	-	-0,4	-	303,9
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS - PART DU GROUPE	176,3	33,0	2,9	15,1	60,9	2,2	153,2	- 68,0	- 217,3	158,3
Résultat non récurrent										
Résultat opérationnel	-198,3	-71,9	-9,9	-16,6	-21,3	-47,8	-	-	-70,9	-436,6
Résultat financier	0,0	-11,7	0,0	-61,1	-24,6	-	-	-	72,0	-25,3
Charges d'impôt	33,3	20,7	-	2,1	19,9	10,8	-	-	-	86,8
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-19,4	0,9	-41,6	-	-60,1
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	-	-2,5	-	-	-	-2,5
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT	- 165,0	- 62,8	- 9,9	- 75,5	- 26,0	- 58,9	0,9	- 41,6	1,2	- 437,7
dont :										
■ Éléments non récurrents	-14,7	-19,2	-6,2	-74,2	-13,9	-7,8	9,4	-41,6 ⁽³⁾	1,2 ⁽⁴⁾	-167,1
■ Effets liés aux écarts d'acquisition	-60,3	-43,7	-3,7	-1,3	-12,1	-14,3	-7,3	-	-	-142,5
■ Dépréciations d'actifs	-90,0	-	-	-	-	-36,9	-1,2 ⁽²⁾	-	-	-128,1
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	-97,3	-20,2	-0,5	-7,5	-7,3	-0,3	-	-0,3	0,2	-133,1
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT - PART DU GROUPE	- 67,7	- 42,6	- 9,4	- 68,0	- 18,7	- 58,6	0,9	- 41,3	1,0	- 304,6
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	267,7	- 7,6	- 6,9	- 58,5	58,4	- 56,6	154,1	- 110,0	- 216,1	24,5
Résultat net consolidé - part des minoritaires	159,1	2,1	-0,3	-5,6	16,2	-0,2	-	-0,6	0,2	170,7
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ - PART DU GROUPE	108,6	- 9,6	- 6,5	- 52,9	42,2	- 56,4	154,1	- 109,4	- 216,3	- 146,2

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

(2) Ce poste intègre les éléments suivants :

- dépréciations d'actifs constatées par le groupe Saint-Gobain pour - 108,2 M€ ;
- reprise de dépréciation d'actif constatée par Wendel sur les titres Saint-Gobain pour + 203,4 M€ ;
- résultat de cession de la division conditionnement Verallia pour - 96,5 M€.

(3) IHS : ce poste est composé principalement d'une perte de change pour - 56,1 M€ (voir la note 10 « Titres mis en équivalence »), et d'un résultat de dilution d'un montant de + 18 M€ (voir la note 10 « Titres mis en équivalence »).

(4) Ce poste intègre une perte liée aux exercices de liquidité des managers co-investisseurs pour - 64,9 M€ (voir la note 35-6 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements ») et un produit sur cession des puts Saint-Gobain pour + 28,4 M€ (voir la note 13 « Actifs et passifs financiers »).

La contribution d'Oranje-Nassau Développement dans le compte de résultat en 2015 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

Oranje-Nassau Développement						
En millions d'euros	Parcours	Mecatherm	CSP Technologies	NOP	exceet	Total
Résultat net des activités						
Chiffres d'affaires	N/A	96,4	90,2	40,0	-	226,6
Ebitda*	N/A	- 11,8		4,8	-	
Résultat opérationnel ajusté*	N/A	- 13,5	16,6	3,2	-	
Autres éléments opérationnels récurrents	- 0,3	- 0,5	- 1,5	- 0,2	-	- 2,4
Résultat opérationnel	- 0,3	- 14,0	15,1	3,1	-	4,0
Coût de l'endettement financier net	-	- 1,9	- 12,1	- 0,5	-	- 14,5
Autres produits et charges financiers	-	- 0,5	0,0	-	-	- 0,5
Résultat courant avant impôt (RCAI), management fees inclus	- 0,3	N/A	N/A	N/A		
Charges d'impôt	-	- 1,4	- 1,5	- 0,8	-	- 3,8
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	- 0,1	- 0,1
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	17,1	-	-	-	-	17,1
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS	16,9	- 17,8	1,5	1,8	- 0,1	2,3
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	0,2	- 0,2	0,1	-	-	0,1
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS - PART DU GROUPE	16,7	- 17,6	1,4	1,8	- 0,1	2,2
Résultat non récurrent						
Résultat opérationnel		- 27,1	- 18,3	- 2,3		- 47,8
Résultat financier		-	-	-		-
Charges d'impôt		3,1	6,9	0,9		10,8
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence		-	-	-	- 19,4	- 19,4
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	- 2,5					- 2,5
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT	- 2,5	- 24,1	- 11,4	- 1,5	- 19,4	- 58,9
dont :						
■ Éléments non récurrents	- 1,0	- 3,7	- 3,5	- 0,0	0,4	- 7,8
■ Effets liés aux écarts d'acquisition	- 1,5	- 0,9	- 7,9	- 1,5	- 2,5	- 14,3
■ Dépréciations d'actifs	-	- 19,5	-	-	- 17,3	- 36,9
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	-	- 0,1	- 0,2	-	-	- 0,3
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT - PART DU GROUPE	- 2,5	- 24,0	- 11,2	- 1,4	- 19,4	- 58,6
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	14,4	- 41,9	- 9,9	0,3	- 19,5	- 56,6
Résultat net consolidé - part des minoritaires	0,2	- 0,2	- 0,2	0,0	-	- 0,2
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ - PART DU GROUPE	14,2	- 41,7	- 9,8	0,3	- 19,5	- 56,4

* Avant l'impact des allocations d'écart d'acquisition, les éléments non récurrents et les management fees.

Note 6-2 Analyse du compte de résultat de l'exercice 2014 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Materis	Stahl Développement	Oranje- Nassau	Mises en équivalence		Holdings	Opérations	Total
					Saint-Gobain	IHS			
Résultat net des activités									
Chiffres d'affaires	4 171,5	747,6⁽²⁾	512,6	142,9					5 574,5
Ebitda⁽¹⁾	N/A	67,1⁽²⁾	91,4	N/A					
Résultat opérationnel ajusté⁽¹⁾	694,0	40,2	78,7	14,8					827,6
Autres éléments opérationnels récurrents	-	- 2,1	- 3,5	- 0,9					- 6,5
Résultat opérationnel	694,0	38,1	75,2	13,9			- 55,9		765,2
Coût de l'endettement financier net	- 77,1	- 60,1	- 13,3	- 3,3			- 170,9		- 324,7
Autres produits et charges financiers	- 3,7	3,1	13,1	- 0,5					11,9
Charges d'impôt	- 209,6	- 5,9	- 22,6	- 3,4			0,4		- 241,2
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,7	0,2	- 0,3	2,1	139,3	- 42,2			99,7
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	46,2	-	15,6	-	-			61,7
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS	404,2	21,5	52,0	24,2	139,3	- 42,2	- 226,5		372,5
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	202,8	2,5	12,2	0,3	-	- 0,2			217,7
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS - PART DU GROUPE	201,4	19,0	39,7	23,9	139,3	- 42,0	- 226,5		154,9
Résultat non récurrent									
Résultat opérationnel	- 143,8	- 26,8	- 30,6	- 5,8	-	-	- 60,4		- 267,6
Résultat financier	- 0,0	- 69,5	- 28,7	0,5	-	-	- 11,3		- 109,0
Charges d'impôt	39,1	5,1	14,2	1,9	-	-			60,3
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	- 2,7	- 97,6	31,3	- 106,7 ⁽³⁾		- 175,7
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	322,0	-	- 4,7	-	-	- 0,1		317,2
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT	- 104,7	230,8	- 45,2	- 10,8	- 97,6	31,3	- 178,6		- 174,8
dont :									
■ Éléments non récurrents	- 18,3	232,9 ⁽⁴⁾	- 29,6	- 2,8	5,0	31,3 ⁽⁵⁾	- 147,3 ⁽⁶⁾		71,3
■ Effets liés aux écarts d'acquisition	- 84,9	- 2,1	- 15,6	- 8,0	- 8,1	-			- 118,8
■ Dépréciations d'actifs	- 1,5	-	-	-	- 94,5	-	- 31,3 ⁽⁷⁾		- 127,3
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	- 50,8	22,5	- 11,1	- 0,1	-	- 0,0	0,1		- 39,5
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT - PART DU GROUPE	- 53,9	208,3	- 34,2	- 10,6	- 97,6	31,3	- 178,6		- 135,3
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	299,5	252,3	6,7	13,5	41,7	- 10,9	- 405,0		197,8
Résultat net consolidé - part des minoritaires	152,0	25,0	1,2	0,2	-	- 0,2	0,1		178,2
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ - PART DU GROUPE	147,5	227,3	5,6	13,3	41,7	- 10,7	- 405,1		19,6

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

(2) Chiffre d'affaires et Ebitda réalisés par Cromology en 2014, hors frais de holding et élimination des transactions réalisées avec les divisions cédées. Les charges relatives aux holdings s'élèvent à 8,1 M€ et sont présentées en résultat opérationnel ajusté.

(3) Ce montant correspond au résultat de cession du bloc de 24 millions d'actions Saint-Gobain.

(4) Ce montant inclut la plus-value de cession de 27,4 M€ pour Kerneos, de 266,5 M€ pour Parex et de 35,6 M€ pour Chryso, les frais de restructuration, les frais liés aux cessions et la charge financière sur prêt d'actionnaires.

(5) Ce montant correspond au résultat de dilution comptabilisé sur IHS.

(6) Ce montant intègre notamment la variation de juste valeur des puts Saint-Gobain pour - 22,5 M€ (voir la note 13-4 « Puts émis (options de vente) sur titres Saint-Gobain »), la moins-value sur la cession du bloc de titres Saint-Gobain et les charges liées aux liquidités des co-actionnaires (voir la note 35-6 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements »).

(7) La dépréciation correspond à variation de juste valeur de Saham.

La contribution d'Oranje-Nassau Développement dans le compte de résultat en 2014 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Parcours	Mecatherm	NOP	exceet	Oranje-Nassau Développement
Résultat net des activités					
Chiffres d'affaires		104,7	38,2	-	142,9
Ebitda*		11,5	6,4	-	
Résultat opérationnel ajusté*		9,9	4,9	-	14,8
Autres éléments opérationnels récurrents	- 0,3	- 0,5	- 0,2	-	- 0,9
Résultat opérationnel	- 0,3	9,4	4,7	-	13,9
Coût de l'endettement financier net		- 2,9	- 0,5	-	- 3,3
Autres produits et charges financiers		- 0,5	-	-	- 0,5
Résultat courant avant impôt (RCAI), management fees inclus		n.a.	n.a.		-
Charges d'impôt		- 1,9	- 1,5	-	- 3,4
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence		-	-	2,1	2,1
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	15,6	-	-	-	15,6
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS	15,3	4,1	2,8	2,1	24,2
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	0,2	0,1	0,1	-	0,3
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS - PART DU GROUPE	15,1	4,0	2,7	2,1	23,9
Résultat non récurrent					
Résultat opérationnel		- 1,7	- 4,1		- 5,8
Résultat financier		0,5	-		0,5
Charges d'impôt		0,4	1,5		1,9
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence		-	-	- 2,7	- 2,7
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	- 4,7				- 4,7
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT	- 4,7	- 0,8	- 2,6	- 2,7	- 10,8
dont					
■ Éléments non récurrents	- 2,5	0,1	- 0,2	- 0,2	- 2,8
■ Effets liés aux écarts d'acquisition	- 2,1	- 0,9	- 2,5	- 2,5	- 8,0
■ Dépréciations d'actifs	-	-	-	-	-
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	- 0,1	- 0,0	- 0,1	-	- 0,1
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT - PART DU GROUPE	- 4,6	- 0,8	- 2,6	- 2,7	- 10,6
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	10,6	3,3	0,1	- 0,6	13,5
Résultat net consolidé - part des minoritaires	0,1	0,0	0,0	-	0,2
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ - PART DU GROUPE	10,5	3,3	0,1	- 0,6	13,3

* Avant l'impact des allocations d'écart d'acquisition, les éléments non récurrents et les management fees.

Note 6-3 Analyse du Bilan au 31 décembre 2015 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Allied-Barton	Cromology	Stahl Développement	Oranje-Nassau	Saint-Gobain	IHS	Holdings	Consolidé
Écarts d'acquisition nets	2 172,4	713,1	902,5	205,0	53,6	258,5	-	-	-	4 305,0
Immobilisations incorporelles nettes	826,9	855,7	518,9	209,8	95,4	198,5	-	-	0,1	2 705,3
Immobilisations corporelles nettes	497,9	759,8	6,8	91,7	139,8	83,1	-	-	13,7	1 592,7
Actifs financiers non courants	76,6	103,8	43,4	6,1	1,6	2,5	-	-	235,6	469,6
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	-	-	33,9	-	-	0,2	-	-	0,5	34,6
Titres mis en équivalence	4,8	-	-	1,1	-	36,6	3 014,4	669,9	-	3 726,8
Impôts différés actifs	137,2	8,9	-	28,2	21,5	0,2	-	-	0,9	196,8
Actifs non courants	3 715,7	2 441,3	1 505,4	541,8	311,9	579,6	3 014,4	669,9	250,7	13 030,8
Actifs destinés à être cédés	6,6	-	-	-	1,6	962,5	-	-	-	970,8
Stocks et travaux en cours	18,3	253,2	-	88,5	81,9	44,0	-	-	-	485,8
Créances clients	1 228,9	203,9	284,5	147,9	116,3	62,3	-	-	0,1	2 044,0
Autres actifs courants	127,0	51,9	11,0	42,4	18,1	6,7	-	-	7,4	264,5
Impôts exigibles	45,5	8,4	-	5,0	13,8	0,3	-	-	0,0	73,1
Autres actifs financiers courants	61,7	1,4	-	-	0,1	0,0	-	-	358,1	421,3
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	522,9	63,9	4,3	32,8	77,8	14,0	-	-	472,9	1 188,6
Actifs courants	2 004,4	582,6	299,8	316,6	308,1	127,4	-	-	838,5	4 477,3
TOTAL DE L'ACTIF										18 478,9
Capitaux propres-part Groupe										2 982,0
Intérêts minoritaires										972,5
Total des capitaux propres										3 954,5
Provisions	282,2	65,6	19,2	34,2	19,6	10,7	-	-	22,0	453,4
Dettes financières	2 311,0	1 231,6	872,3	314,6	210,6	204,6	-	-	3 516,1	8 660,9
Autres passifs financiers	52,1	98,2	61,8	1,2	0,1	9,4	-	-	525,7	748,4
Impôts différés passifs	220,7	280,4	-	139,9	18,4	62,2	-	-	0,4	722,0
Total des passifs non courants	2 865,9	1 675,8	953,3	489,9	248,7	286,8	-	-	4 064,2	10 584,6
Passifs destinés à être cédés	1,8	-	-	-	-	792,6	-	-	-	794,3
Provisions	-	57,4	68,0	0,7	0,2	9,8	-	-	-	136,0
Dettes financières	78,9	14,3	31,6	0,3	28,6	18,8	-	-	737,8	910,3
Autres passifs financiers	118,7	42,1	0,8	-	-	-	-	-	23,1	184,6
Dettes fournisseurs	302,5	245,8	45,1	97,0	68,8	21,2	-	-	4,7	785,0
Autres dettes	660,4	77,3	81,5	99,8	49,5	50,3	-	-	15,6	1 034,3*
Impôts exigibles	72,1	17,4	0,0	-	4,7	0,8	-	-	0,2	95,2
Total des passifs courants	1 232,5	454,2	227,0	197,8	151,7	100,8	-	-	781,3	3 145,4
TOTAL DU PASSIF										18 478,9

* Au 31 décembre 2015, ce montant inclut 144,9 M€ de produits constatés d'avance.

La contribution d'Oranje-Nassau Développement au bilan en 2015 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Parcours	Mecatherm	CSP Technologies	NOP	except	Oranje- Nassau Développement
Écarts d'acquisition nets	-	84,1	157,3	17,2	-	258,5
Immobilisations incorporelles nettes	-	67,5	104,7	26,3	-	198,5
Immobilisations corporelles nettes	-	6,1	64,9	12,2	-	83,1
Actifs financiers non courants	-	0,6	0,3	1,6	-	2,5
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	-	-	0,2	-	-	0,2
Titres mis en équivalence	-	-	-	-	36,6	36,6
Impôts différés actifs	-	-	0,2	-	-	0,2
Actifs non courants	-	158,3	327,5	57,3	36,6	579,6
Actifs destinés à être cédés	962,5	-	-	-	-	962,5
Stocks et travaux en cours	-	12,2	24,4	7,4	-	44,0
Créances clients	-	34,0	14,0	14,3	-	62,3
Autres actifs courants	-	3,5	3,1	0,2	-	6,7
Impôts exigibles	-	0,3	-	-	-	0,3
Autres actifs financiers courants	-	-	0,0	-	-	0,0
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	-	5,2	3,4	5,4	-	14,0
Actifs courants	-	55,2	44,9	27,3	-	127,4
Provisions	-	4,1	0,2	6,5	-	11,0
Dettes financières	-	27,5	146,4	30,7	-	204,6
Autres passifs financiers	-	1,2	7,3	0,8	-	9,4
Impôts différés passifs	-	20,5	31,8	9,8	-	62,2
Total des passifs non courants	-	53,3	185,7	47,8	-	286,8
Passifs destinés à être cédés	792,6	-	-	-	-	792,6
Provisions	-	9,7	0,0	-	-	9,8
Dettes financières	-	14,9	0,8	3,1	-	18,8
Autres passifs financiers	-	-	-	-	-	-
Dettes fournisseurs	-	11,1	5,4	4,7	-	21,2
Autres dettes	-	38,2	9,5	2,6	-	50,3
Impôts exigibles	-	-	0,7	0,1	-	0,8
TOTAL DES PASSIFS COURANTS	-	73,9	16,4	10,5	-	100,8

Note 6-4 Analyse du Bilan au 31 décembre 2014 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Cromology	Stahl	Oranje-Nassau Développement	Saint-Gobain	IHS	Holdings	Consolidé
Écarts d'acquisition nets	2 286,9	204,9	55,9	153,6	-	-	-	2 701,2
Immobilisations incorporelles nettes	848,0	207,0	94,6	105,3	-	-	0,1	1 254,9
Immobilisations corporelles nettes	475,6	97,7	146,2	682,4	-	-	13,9	1 415,8
Actifs financiers non courants	52,9	6,9	1,4	4,4	-	-	158,6	224,2
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	-	-	-	-	-	-	0,4	0,4
Titres mis en équivalence	5,1	0,8	-	54,5	2 886,0	606,4	-	3 552,9
Impôts différés actifs	129,9	33,2	18,4	-	-	-	0,5	182,0
Actifs non courants	3 798,6	550,4	316,5	1 000,1	2 886,0	606,4	173,6	9 331,6
Actifs destinés à être cédés	-	-	2,4	-	-	-	-	2,4
Stocks et travaux en cours	15,6	87,0	82,9	39,4	-	-	-	224,9
Créances clients	1 161,0	151,7	111,1	100,5	-	-	0,2	1 524,5
Autres actifs courants	148,4	41,6	21,7	16,9	-	-	6,7	235,4
Impôts exigibles	63,2	5,8	6,4	1,5	-	-	14,4	91,2
Autres actifs financiers courants	43,2	-	2,2	1,5	-	-	360,4	407,3
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	220,1	55,6	44,4	18,3	-	-	854,2	1 192,6
Actifs courants	1 651,5	341,7	268,8	178,2	-	-	1 235,8	3 675,9
TOTAL DE L'ACTIF								13 010,0
Capitaux propres-part Groupe								2 463,5
Intérêts minoritaires								628,9
Total des capitaux propres								3 092,4
Provisions	273,4	35,4	20,4	11,0	-	-	22,2	362,4
Dettes financières	1 944,8	320,4	247,5	313,7	-	-	3 361,2	6 187,7
Autres passifs financiers	63,5	0,3	0,1	2,5	-	-	262,9	329,3
Impôts différés passifs	234,8	146,8	18,8	38,8	-	-	0,0	439,3
Total des passifs non courants	2 516,5	502,9	286,9	366,0	-	-	3 646,4	7 318,6
Passifs destinés à être cédés	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisions	-	-	0,4	6,3	-	-	1,6	8,3
Dettes financières	153,9	11,7	10,9	283,7	-	-	434,1	894,3
Autres passifs financiers	65,8	-	5,1	1,5	-	-	136,9	209,3
Dettes fournisseurs	276,2	83,3	67,8	128,1	-	-	17,0	572,5
Autres dettes	622,9	121,4	44,9	31,1	-	-	13,8	834,1*
Impôts exigibles	71,7	-	8,1	0,5	-	-	0,2	80,5
Total des passifs courants	1 190,6	216,4	137,3	451,2	-	-	603,5	2 599,0
TOTAL DU PASSIF								13 010,0

* Au 31 décembre 2014, ce montant inclut 115,4 M€ de produits constatés d'avance.

La contribution d'Oranje-Nassau Développement au bilan en 2014 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Parcours	Mecatherm	NOP	except	Oranje-Nassau Développement
Écarts d'acquisition nets	35,8	102,3	15,5	-	153,6
Immobilisations incorporelles nettes	8,6	70,9	25,7	-	105,3
Immobilisations corporelles nettes	666,2	5,5	10,7	-	682,4
Actifs financiers non courants	2,3	0,6	1,4	-	4,4
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	-	-	-	-	-
Titres mis en équivalence	-	-	-	54,5	54,5
Impôts différés actifs	-	-	-	-	0,0
Actifs non courants	712,9	179,3	53,3	54,5	1 000,1
Actifs destinés à être cédés	-	-	-	-	-
Stocks et travaux en cours	22,8	9,1	7,5	-	39,4
Créances clients	31,0	56,5	13,0	-	100,5
Autres actifs courants	13,5	3,3	0,1	-	16,9
Impôts exigibles	-	1,5	-	-	1,5
Autres actifs financiers courants	1,5	-	-	-	1,5
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	7,6	5,8	4,9	-	18,3
Actifs courants	76,4	76,3	25,5	-	178,2
Provisions	2,2	2,6	6,2	-	11,0
Dettes financières	247,1	36,9	29,8	-	313,7
Autres passifs financiers	-	1,6	0,9	-	2,5
Impôts différés passifs	7,0	22,4	9,5	-	38,8
Total des passifs non courants	256,2	63,4	46,4	-	366,0
Passifs destinés à être cédés	-	-	-	-	-
Provisions	1,8	4,5	-	-	6,3
Dettes financières	272,3	9,4	1,9	-	283,7
Autres passifs financiers	1,5	-	-	-	1,5
Dettes fournisseurs	97,4	26,2	4,6	-	128,1
Autres dettes	4,9	24,0	2,3	-	31,1
Impôts exigibles	-	-	0,5	-	0,5
Total des passifs courants	377,8	64,1	9,3	-	451,2

Note 6-5 Analyse du tableau des flux de trésorerie de l'exercice 2015 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Allied-Barton	Cromology	Stahl	Oranje-Nassau Développement	Holdings	Éliminations et non alloués	Total Groupe
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	939,8	197,1	- 30,7	45,3	126,0	216,6	- 58,8	-	1 435,2
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	- 267,8	- 1 440,4	- 574,0	- 19,4	- 23,1	- 504,6	991,9	- 86,0	- 1 923,4
Flux de trésorerie de financement hors impôt	- 135,9	660,2	645,0	- 42,7	- 52,5	105,6	- 480,9	86,0	784,7
Flux de trésorerie liés à l'impôt	- 231,6	- 23,1	- 0,0	- 5,7	- 16,7	- 3,9	9,8	-	- 271,2

La contribution d'Oranje-Nassau Développement dans le tableau des flux de trésorerie de l'exercice 2015 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Parcours	Mecatherm	CSP Technologies	NOP	Total Oranje-Nassau Développement
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	186,5	8,3	16,9	5,0	216,6
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	- 309,4	- 1,3	- 192,0	- 2,0	- 504,6
Flux de trésorerie de financement hors impôt	116,5	- 6,3	- 2,8	- 1,7	105,6
Flux de trésorerie liés à l'impôt	- 1,2	- 1,3	- 0,3	- 1,2	- 3,9

Note 6-6 Analyse du tableau des flux de trésorerie de l'exercice 2014 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	Oranje-Nassau Développement	Holdings	Éliminations et non alloués	Total Groupe
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	792,7		63,1	84,1	199,5	- 50,2	-	1 089,2
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	- 770,3		1 091,1	- 85,2	- 232,1	796,4	- 108,8	691,1
Flux de trésorerie de financement hors impôt	191,9		- 1 172,4	- 7,3	46,7	- 320,5	108,8	- 1 152,8
Flux de trésorerie liés à l'impôt	- 189,7		5,8	- 6,1	- 9,3	- 5,3	-	- 204,6

La contribution d'Oranje-Nassau Développement dans le tableau des flux de trésorerie de l'exercice 2014 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Parcours	Mecatherm	NOP	Total Oranje-Nassau Développement
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	181,3	13,6	4,6	199,5
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	- 230,3	- 5,2	3,5	- 232,1
Flux de trésorerie de financement hors impôt	60,6	- 11,4	- 2,5	46,7
Flux de trésorerie liés à l'impôt	- 6,9	- 1,6	- 0,7	- 9,3

5.8 Notes sur le bilan

NOTE 7 Écarts d'acquisition

En millions d'euros	31.12.2015		
	Montant brut	Dépréciation	Montant net
Bureau Veritas	2 321,1	148,7	2 172,4
Constantia Flexibles	713,1	-	713,1
AlliedBarton	902,5	-	902,5
Cromology	404,6	199,7	205,0
Stahl	53,6	-	53,6
Oranje-Nassau Développement	276,7	18,3	258,5
TOTAL	4 671,6	366,6	4 305,0

En millions d'euros	31.12.2014		
	Montant brut	Dépréciation	Montant net
Bureau Veritas	2 346,3	59,4	2 286,9
Cromology	404,4	199,6	204,9
Stahl	55,9	-	55,9
Oranje-Nassau Développement	153,6	-	153,6
TOTAL	2 960,2	258,9	2 701,2

Les principales variations de l'exercice sont les suivantes :

En millions d'euros	2015	2014
Montant net en début d'exercice	2 701,2	2 595,6
Regroupements d'entreprises ⁽¹⁾	1 729,8	3,0
Reclassement de Parcours en « Activités destinées à être cédées »	- 35,8	-
Conséquences des variations des écarts de conversion et autres	18,0	104,2
Dépréciations de l'exercice ⁽²⁾	- 108,3	- 1,5
MONTANT NET EN FIN D'EXERCICE	4 305,0	2 701,2

(1) Dont 713 M€ sur Constantia Flexibles, 151 M€ sur CSP Technologies et 929 M€ sur AlliedBarton (Voir note 2 « Variations de périmètre »).

(2) Les dépréciations de la période concernent Mecatherm pour - 18,3 M€ (voir la note ci-après paragraphe 4) et l'UGT Matières Premières de Bureau Veritas pour - 90 M€.

Note 7-1 Tests de dépréciation des écarts d'acquisition

Conformément aux normes comptables, les écarts d'acquisition de chaque UGT (Unité Génératrice de Trésorerie) font l'objet d'un test de dépréciation lorsqu'un indice de perte de valeur apparaît et au moins une fois par an au 31 décembre (voir les Principes comptables, note 1-10.1 « Écart d'acquisition »). Les UGT du Groupe sont les participations consolidées par intégration globale : Bureau Veritas, Cromology, Stahl, Constantia Flexibles, AlliedBarton, Mecatherm, CSP Technologies et NOP. Le groupe Parcours a été reclassé en activité destinée à être cédée fin 2015 et sa valeur comptable est inférieure au prix de cession (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

Les tests décrits ci-dessous sont fondés sur l'appréciation de Wendel des faits et circonstances existants à la date de clôture ainsi que sur les informations disponibles lors de l'arrêté des comptes relatives à des situations existantes fin décembre 2015. Compte tenu de l'incertitude relative à l'évolution de l'activité économique mondiale, les prévisions sont rendues difficiles et les montants effectifs pourraient se révéler significativement différents des prévisions établies dans le cadre de ces tests. Il est dès lors possible que les valeurs d'utilité considérées soient ultérieurement différentes de celles déterminées à partir des hypothèses et estimations mises en œuvre à la clôture de décembre 2015.

Les tests sont réalisés conformément à la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs ». Ils consistent à comparer la valeur comptable des participations à leur valeur recouvrable (la valeur la plus élevée de la juste valeur et de la valeur d'utilité). Néanmoins, aucun test n'a été réalisé sur AlliedBarton dans la mesure où l'acquisition a été réalisée un mois seulement avant la clôture.

Note 7-1.1 Test de dépréciation sur l'écart d'acquisition de Bureau Veritas (société cotée)

La valeur comptable des titres Bureau Veritas à fin 2015 (4,9 €/action, soit 868 M€ pour les titres détenus) reste très inférieure à la juste valeur (cours de bourse de clôture : 18,39 €/action, soit 3 258,2 M€ pour les titres détenus). Le recours à la valeur d'utilité pour réaliser le test n'est donc pas nécessaire et aucune dépréciation n'est à constater.

Note 7-1.2 Test de dépréciation sur les écarts d'acquisition des filiales non cotées : Cromology, Stahl, Constantia Flexibles, Mecatherm, CSP Technologies et NOP

Les valeurs d'utilité déterminées par Wendel pour ces tests sont fondées sur les flux de trésorerie futurs actualisés. Les plans d'affaires utilisés ont été préparés par Wendel sur la base des plans d'affaires établis par les participations et des dernières informations disponibles sur les marchés sous-jacents. Pour chacune des filiales, la valeur de la part de Wendel dans le capital (y compris les prêts d'actionnaires accordés le cas échéant) est comparée à la valeur comptable (quote-part de situation nette

augmentée le cas échéant des prêts d'actionnaires éliminés en consolidation).

1. Cromology

Le taux d'actualisation retenu dans le calcul des flux de trésorerie futurs actualisés est de 8 % et le taux de croissance à long terme appliqué aux flux postérieurs au plan d'affaires est de 2 % comme en 2014. Le plan d'affaires retenu porte sur une période de 5 ans. La valeur d'utilité de Cromology est supérieure à sa valeur comptable au 31 décembre 2015 et aucune dépréciation n'est à constater. En outre, une analyse de sensibilité du test sur le taux d'actualisation et sur l'hypothèse de croissance à long terme montre qu'il n'y aurait pas de dépréciation à constater en cas de variation de, respectivement, + 0,5 % et - 0,5 % de ces paramètres. Pour que la valeur calculée soit inférieure à la valeur comptable, il faudrait que le taux d'actualisation soit supérieur à 13 % ou que la croissance à long terme soit négative. Enfin, en cas de réduction de 1 point de pourcentage de la marge normative prise en compte dans les flux postérieurs au plan d'affaires à 5 ans, aucune dépréciation ne devrait être constatée.

2. Stahl

Le taux d'actualisation retenu pour Stahl est de 9 % et le taux de croissance à long terme appliqué aux flux postérieurs au plan d'affaires est de 2 % comme en 2014. Le plan d'affaires retenu porte sur une période de 5 ans. La valeur d'utilité de Stahl est supérieure à sa valeur comptable au 31 décembre 2015. Aucune dépréciation n'est à constater. En outre une analyse de sensibilité du test sur le taux d'actualisation et sur l'hypothèse de croissance à long terme montre qu'il n'y aurait pas de dépréciation à constater en cas de variation de, respectivement, + 0,5 % et - 0,5 % de ces paramètres. Pour qu'une dépréciation soit constatée, il faudrait une réduction importante du taux de croissance à long terme (croissance négative) ou une augmentation importante du taux d'actualisation (supérieur à 20 %). En outre, en cas de réduction de 1 point de pourcentage de la marge normative prise en compte dans les flux postérieurs au plan d'affaires à 5 ans, aucune dépréciation ne devrait être constatée.

3. Constantia Flexibles

Le taux d'actualisation retenu pour Constantia Flexibles est de 8 % et le taux de croissance à long terme appliqué aux flux postérieurs au plan d'affaires est de 2 %. Le plan d'affaires retenu porte sur une période de 5 ans. La valeur d'utilité de Constantia Flexibles est supérieure à sa valeur comptable au 31 décembre 2015. Aucune dépréciation n'est à constater. En outre, une analyse de sensibilité du test sur le taux d'actualisation et sur l'hypothèse de croissance à long terme montre qu'il n'y aurait pas de dépréciation à constater en cas de variation de, respectivement, + 0,5 % et - 0,5 % de ces paramètres. Pour qu'une dépréciation soit constatée, il faudrait un taux de croissance à long terme inférieur à 0,8 % ou un taux d'actualisation supérieur à 9 %. Une réduction de 1 point de pourcentage de la marge normative prise en compte dans les flux postérieurs au plan d'affaires à 5 ans ne conduirait pas à une dépréciation.

4. Mecatherm

Au 30 juin 2015, la perte opérationnelle constatée sur le premier semestre 2015 avait conduit à réaliser un test de perte de valeur et une dépréciation de 18,3 M€ avait alors été comptabilisée. Au 31 décembre 2015, le test a été réalisé à nouveau. Le plan d'affaires utilisé a été préparé par Wendel et porte sur une période de 5 ans. Le taux d'actualisation retenu pour Mecatherm est de 9 % et le taux de croissance à long terme appliqué aux flux postérieurs au plan d'affaires est de 2 % comme au 30 juin 2015 et au 31 décembre 2014. La valeur d'utilité de Mecatherm calculée au 31 décembre 2015 est supérieure à la valeur nette comptable, aucune dépréciation complémentaire à celle du 30 juin 2015 n'est donc comptabilisée. Une analyse de sensibilité du test réalisé au 31 décembre 2015 sur le taux d'actualisation et sur l'hypothèse de croissance à long terme montre qu'il n'y aurait pas de dépréciation complémentaire à constater en cas de variation de, respectivement, + 0,5 % et - 0,5 % de ces paramètres. Pour qu'une dépréciation complémentaire soit constatée, il faudrait un taux de croissance à long terme inférieur à 1 % ou un taux d'actualisation supérieur à 10 %. En outre, en cas de réduction de 1 point de pourcentage de la marge normative prise en compte dans les flux postérieurs au plan d'affaires à 5 ans, aucune dépréciation complémentaire ne devrait être constatée.

5. CSP Technologies

Le taux d'actualisation retenu pour CSP Technologies est de 8 % et le taux de croissance à long terme appliqué aux flux postérieurs au plan d'affaires est de 2,5 %. Le plan d'affaires retenu porte sur une

période de 5 ans. La valeur d'utilité de cette participation est voisine de sa valeur comptable au 31 décembre 2015. Aucune dépréciation n'a donc été comptabilisée. Une analyse de sensibilité sur le taux d'actualisation montre qu'il y aurait une dépréciation de 25 M€ à constater en cas de variation de + 0,5 % de ce paramètre. De même, en cas de réduction de 0,5 % du taux de croissance à long terme, une dépréciation de 18 M€ devrait être comptabilisée. Enfin, la réduction de 1 point de pourcentage de la marge normative prise en compte dans les flux postérieurs au plan d'affaires à 5 ans, conduirait à comptabiliser une dépréciation de 10 M€.

6. NOP

Le taux d'actualisation retenu pour NOP, situé au Japon, est de 6,5 % et le taux de croissance à long terme appliqué aux flux postérieurs au plan d'affaires est de 1 %. Le plan d'affaires retenu porte sur une période de 5 ans. La valeur d'utilité de NOP est supérieure à sa valeur comptable au 31 décembre 2015 et aucune dépréciation n'est à constater. Une analyse de sensibilité sur le taux d'actualisation et sur l'hypothèse de croissance à long terme montre qu'il n'y aurait pas de dépréciation à constater en cas de variation de, respectivement, + 0,5 % et - 0,5 % de ces paramètres. Pour que la valeur calculée soit inférieure à la valeur comptable, il faudrait que le taux d'actualisation soit supérieur à 8 % ou que la croissance à long terme soit négative. Enfin, en cas de réduction de 1 point de pourcentage de la marge normative prise en compte dans les flux postérieurs au plan d'affaires à 5 ans, aucune dépréciation ne devrait être constatée.

NOTE 8 Immobilisations incorporelles

Le détail par filiale est présenté en note 6 « Information sectorielle ».

En millions d'euros

	31.12.2015		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Amortissables			
Générées en interne	45,4	14,8	30,6
Acquisés			
Concessions, brevets, licences	160,5	79,3	81,2
Relations clientèles	2 648,8	887,9	1 760,9
Logiciels	180,0	121,3	58,7
Autres immobilisations incorporelles	71,3	12,1	59,2
Immobilisations incorporelles en cours	18,6	-	18,6
	3 079,2	1 100,7	1 978,6
À durée de vie indéfinie	-	-	-
Acquisés	-	-	-
Marques	725,5	29,3	696,2
	725,5	29,3	696,2
TOTAL	3 850,1	1 144,8	2 705,3

En millions d'euros

31.12.2014

	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Amortissables			
Générées en interne	38,1	9,6	28,5
Acquisies			
Concessions, brevets, licences	125,3	62,7	62,6
Relations clientèles	1 418,6	771,9	646,7
Logiciels	134,0	85,9	48,0
Autres immobilisations incorporelles	51,0	22,8	28,2
	1 728,8	943,3	785,5
À durée de vie indéfinie			
Acquisies			
Marques	469,4	28,6	440,9
	469,4	28,6	440,9
TOTAL	2 236,4	981,5	1 254,9

Les principales variations de l'exercice sont :

En millions d'euros	2015	2014
Montant en début d'exercice	1 254,9	1 229,0
Acquisitions	41,2	10,4
Immobilisations générées en interne	6,5	9,3
Reclassement de Parcours en « Activités destinées à être cédées »	- 6,9	-
Conséquences des regroupements d'entreprises*	1 585,8	112,8
Conséquences des écarts de conversion et autres	9,4	48,5
Amortissements et pertes de valeurs de l'exercice	- 185,5	- 155,1
MONTANT EN FIN D'EXERCICE	2 705,3	1 254,9

* En 2015, les conséquences des regroupements d'entreprises intègrent les effets liés aux acquisitions réalisées (CSP Technologies pour 100,5 M€, Constantia Flexibles pour 900,6 M€ et AlliedBarton pour 537,8 M€).

NOTE 9 Immobilisations corporelles

Le détail par filiale est présenté en note 6 « Information sectorielle ».

En millions d'euros		31.12.2015		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net	
Terrains	132,3	1,6	130,8	
Constructions	457,1	118,2	338,9	
Installations techniques, matériel et outillage	1 673,2	775,9	897,2	
Autres immobilisations corporelles	437,7	290,9	146,8	
Immobilisations en cours	79,0	-	79,0	
TOTAL	2 779,3	1 186,5	1 592,7	

En millions d'euros		31.12.2014		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net	
Terrains	77,2	1,6	75,5	
Constructions	213,6	103,8	109,8	
Installations techniques, matériel et outillage	1 056,8	631,3	425,5	
Autres immobilisations corporelles	1 290,7	529,2	761,5	
Immobilisations en cours	43,5	-	43,5	
TOTAL	2 681,8	1 266,0	1 415,8	

Les principales variations de l'exercice sont :

En millions d'euros	2015	2014
Montant en début d'exercice	1 415,8	1 359,5
Acquisitions ⁽¹⁾	659,4	502,2
Cessions	- 10,1	- 16,3
Parcours : reclassement en stock des véhicules d'occasion (net) ⁽³⁾	- 102,4	- 88,6
Reclassement de Parcours en « Activités destinées à être cédées »	- 797,8	-
Conséquences des regroupements d'entreprises ⁽²⁾	827,0	- 68,3
Conséquences des écarts de conversion et autres	- 19,1	10,8
Amortissements et provisions de l'exercice	- 380,0	- 283,5
MONTANT EN FIN D'EXERCICE	1 592,7	1 415,8

La variation des immobilisations corporelles au cours de l'exercice 2015 provient principalement :

- (1) L'essentiel du montant inclut les acquisitions de véhicules du groupe Parcours pour 389,1 M€, les investissements internes de Bureau Veritas pour 137,7 M€ et de Constantia Flexibles pour 75,9 M€.
- (2) Les conséquences des regroupements d'entreprises intègrent l'impact de l'entrée dans le périmètre de Constantia Flexibles pour 762 M€.
- (3) La flotte de véhicules de Parcours en cours de location est inscrite en immobilisations corporelles. Les véhicules d'occasion restitués par les clients de Parcours en fin de contrat sont présentés sur la ligne « Stock » au bilan avant d'être cédés.

NOTE 10 Titres mis en équivalence

En millions d'euros	31.12.2015	31.12.2014
Saint-Gobain	3 014,4	2 886,0
IHS	669,9	606,4
exceet	36,6	54,5
Participations de Bureau Veritas	4,8	5,1
Participations de Cromology	1,1	0,8
TOTAL	3 726,8	3 552,9

La variation des titres mis en équivalence s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	2015
Montant en début d'exercice	3 552,9
Part du résultat de la période	
Saint-Gobain (hors cession de Verallia)	53,4
Impact de la cession de Verallia ⁽¹⁾	- 96,5
IHS	- 128,1
exceet	- 2,2
Autres	1,1
Dividendes de l'exercice versés par Saint-Gobain	- 81,6
Conséquences des variations des écarts de conversion	114,1
Impacts de dilution sur la participation Saint-Gobain ⁽¹⁾	- 6,1
Impacts de dilution sur IHS ⁽¹⁾	18,1
Réinvestissements dans IHS ⁽¹⁾	155,7
Dépréciation d'actifs ⁽²⁾	186,0
Autres	- 39,9
MONTANT AU 31 DÉCEMBRE 2015	3 726,8

(1) Voir la note 2 « Variations de périmètre ».

(2) Dont reprise de dépréciation des titres Saint-Gobain pour 203,4 M€ et dépréciation des titres exceet pour 17,3 M€.

Note 10-1 Complément d'information sur Saint-Gobain

Les principaux agrégats comptables de Saint-Gobain (à 100 %) sont les suivants (y compris l'impact de l'écart d'acquisition constaté lors de l'acquisition des titres) :

En millions d'euros	31.12.2015	31.12.2014
Valeurs comptables à 100 %		
Total des actifs non courants	27 309	28 584
Total des actifs courants	17 547	16 220
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis	3 760	3 822
Ajustement de goodwill (Wendel) ⁽¹⁾	2 870	2 739
Intérêts minoritaires	364	405
Total des dettes non courantes	12 921	14 357
Total des dettes courantes	12 615	12 029
<i>dont disponibilités et équivalents de trésorerie</i>	5 380	3 493
<i>dont dettes financières</i>	10 177	10 714
	2015	2014
Chiffre d'affaires ⁽²⁾	39 623	38 349
Résultat d'exploitation	2 636	2 522
Résultat opérationnel	1 294	1 580
Résultat net courant part du groupe	1 165	973
Résultat net part du groupe	1 295	953
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis	- 62	- 63

(1) Valeur du goodwill résiduel post-dépréciation, voir la note 10-4.1 « Test de dépréciation sur les titres Saint-Gobain mis en équivalence ».

(2) En 2015, le chiffre d'affaires est en hausse de 3,3 % et la croissance organique s'élève à + 0,4 %.

Note 10-2 Complément d'information sur IHS

Les principaux agrégats comptables d'IHS (à 100 %) sont les suivants (y compris l'impact de l'écart d'acquisition constaté lors de l'acquisition des titres).

En millions d'euros	31.12.2015	31.12.2014
Valeurs comptables à 100 %		
Total des actifs non courants	3 558,6	2 051,4
Total des actifs courants	788,4	1 125,8
Ajustement de <i>goodwill</i> (Wendel)	64,2	57,5
Intérêts minoritaires	190,7	138,4
Total des dettes non courantes	1 764,7	982,1
Total des dettes courantes	224,4	186,1
<i>dont disponibilités et équivalents de trésorerie</i>	568,9	798,3
<i>dont dettes financières</i>	1 412,3	910,8

	2015	2014
Chiffre d'affaires	652,0	235,5
EBIT	77,9	17,7
Résultat net part du groupe*	- 393,2	- 129,6

* *La dévaluation du naira nigérian et du kwacha zambien a conduit le groupe IHS à constater une charge comptable de change relative à des dettes libellées en dollars portées par des sociétés nigérianes et zambiennes dont les monnaies de fonctionnement sont respectivement le naira et le kwacha. Le recours à des dettes libellées en dollars au Nigeria et en Zambie se justifie notamment par l'indexation de certains composants de contrats au dollar.*

L'application des normes comptables conduit Wendel à faire figurer en titres mis en équivalence dans son bilan consolidé les actions IHS dans lesquelles des co-actionnaires ont investi à travers un véhicule de co-investissement (voir la note 2 « Variations de périmètre »); en effet, le Groupe a le contrôle de ce véhicule et des décisions de cession de ses titres. En revanche, en contrepartie un passif financier doit être comptabilisé au bilan du Groupe pour la juste valeur de ces actions (ce passif est présenté dans la note 13 « Actifs et passifs financiers »). Ce traitement comptable, notamment la comptabilisation du passif financier, est principalement lié à la durée de vie limitée du véhicule de co-investissement qui entraînerait à terme sa liquidation, si aucun événement de liquidité des actions IHS n'a eu lieu avant. Cette

liquidation conduirait à distribuer à chacun des actionnaires (le groupe Wendel et les co-investisseurs) les actions qu'ils ont respectivement financées à travers ce véhicule. Le Groupe n'a pas de droits économiques sur les parts des co-investisseurs dans IHS et n'a pas d'autre obligation (ou dette) vis-à-vis des co-investisseurs que celle de remettre aux co-investisseurs les fruits et produits de cession éventuels des actions qu'ils ont financées ou, en cas de liquidation du véhicule, que celle de leur remettre ces actions.

Sur le montant total de 669,9 M€ (soit 30,0 % du capital d'IHS) comptabilisé en titres mis en équivalence, 99,7 M€ (4,5 % du capital d'IHS) reviennent économiquement aux co-investisseurs.

Note 10-3 Complément d'information sur exceet

Les principaux agrégats comptables d'exceet (à 100 %) sont les suivants (y compris l'impact de l'écart d'acquisition constaté lors de l'acquisition des titres).

En millions d'euros	31.12.2015	31.12.2014
Valeurs comptables à 100 %		
Total des actifs non courants	96,9	96,9
Total des actifs courants	89,6	86,1
Ajustement de <i>goodwill</i> (Wendel) ⁽¹⁾	23,1	90,6
Intérêts minoritaires	-	-
Total des dettes non courantes	55,2	54,1
Total des dettes courantes	25,8	27,8
<i>dont disponibilités et équivalents de trésorerie</i>	33,3	31,0
<i>dont dettes financières</i>	41,4	40,4

	2015	2014
Chiffre d'affaires ⁽²⁾	181,6	185,3
Ebitda	12,7	19,0
Résultat net part du groupe	- 1,2	4,4
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis	- 8,1	- 8,1

(1) Valeur du *goodwill* résiduel post-dépréciation, voir la note 10-4.2 « Test de dépréciation sur les titres exceet mis en équivalence ».

(2) En 2015, le chiffre d'affaires est en recul de 2,0 % avec une contribution organique qui s'élève à - 8,1 %.

Le taux de détention d'Oranje-Nassau Développement (100 % Wendel) dans exceet Group SE est soumis à l'effet potentiellement dilutif d'instruments financiers émis par exceet.

Au-delà des 20 073 695 actions cotées en circulation (net de l'auto-détention) dont le groupe Wendel en détient 5 708 427, les instruments financiers suivants ont été émis par exceet :

- 20 000 000 warrants cotés donnant accès au capital d'exceet dans les conditions suivantes :
 - un prix d'exercice de 12 €/action, et
 - un exercice *cash-less* : il ne donne pas lieu à paiement du prix d'exercice en espèces mais il donne droit, en contrepartie de l'abandon d'un nombre de warrants, à recevoir des actions exceet pour une valeur égale à la valeur intrinsèque de ces warrants ;
- à terme le nombre maximum d'actions exceet à émettre est ainsi de l'ordre de 2,94 M€. Le groupe Wendel détient 6,75 % de ces warrants ; ils sont comptabilisés en actifs financiers à la juste valeur ;
- 5 210 526 actions de promoteurs non cotées, dont 1 000 000 seront converties en actions cotées si le cours atteint 12 €/action, 2 105 263 seront converties en actions cotées si le cours atteint

14 €/action, et 2 105 263 seront converties en actions cotées si le cours atteint 16 €/action. Elles ne donnent pas droit au dividende ou dans l'actif net d'exceet si elles ne sont pas converties. Ces actions sont détenues par les promoteurs du projet Helikos, et le groupe Wendel en détient à ce titre 75,8 %. Ces instruments sont considérés comptablement comme des instruments de capitaux propres et sont donc comptabilisés dans les comptes de Wendel dans la valeur des titres mis en équivalence d'exceet ; et

- 9 000 000 actions "*earn-out*" non cotées pouvant être converties en actions cotées par tiers si le cours de bourse atteint les seuils de 12 €, 13 € et 15 €/action. Ces actions "*earn-out*" ne donnent pas droit au dividende ou dans l'actif net d'exceet si elles ne sont pas converties. Elles sont détenues par Vorndran Mannheims Capital Advisors GmbH, l'autre actionnaire de référence du groupe exceet.

À partir de juillet 2016, les actions de promoteurs et les actions "*earn out*" ne pourront plus être converties et seront remboursées au nominal (0,0152 €/action). Les warrants sont exerçables jusqu'à la même date, ils pourront être rachetés au prix de 0,01 € par warrant, sous réserve que le cours de l'action soit supérieur à 17 €. Ceux qui n'auront pas été exercés seront automatiquement annulés.

Au 31 décembre 2015, le cours de bourse d'exceet est inférieur aux prix d'exercice des instruments dilutifs émis.

Note 10-4 Tests de dépréciation des titres mis en équivalence

Aucun test de dépréciation n'a été réalisé sur IHS dans la mesure où aucun indice de perte de valeur n'a été identifié sur cette participation. En effet, la dernière augmentation de capital de juin 2015 a été réalisée sur la base d'une valeur supérieure à celles des précédentes augmentations de capital.

Les tests décrits ci-dessous sont fondés sur l'appréciation de Wendel des faits et circonstances existants à la date de clôture ainsi que sur les informations disponibles lors de l'arrêt des comptes relatives à des situations existantes fin 2015. Compte tenu de l'incertitude relative à l'évolution de l'activité économique mondiale, les prévisions sont rendues difficiles et les montants effectifs pourraient se révéler significativement différents des prévisions établies dans le cadre de ces tests. Il est dès lors possible que les valeurs d'utilité considérées soient ultérieurement différentes de celles déterminées à partir des hypothèses et estimations mises en œuvre à la clôture de décembre 2015.

Note 10-4.1 Test de dépréciation sur les titres Saint-Gobain

Un test de dépréciation a été effectué dans la mesure où la valeur comptable des titres Saint-Gobain mis en équivalence reste supérieure à la valeur boursière.

En application d'IAS 36, la valeur recouvrable a été déterminée en retenant la valeur la plus élevée entre la juste valeur qui est le cours de bourse à la clôture (39,85 €/action, soit 2 622,6 M€ pour les 65,8 millions de titres Saint-Gobain) et la valeur d'utilité qui est la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs.

Cette valorisation des flux de trésorerie actualisés a été réalisée par Wendel. Le plan d'affaires sur 5 ans utilisé pour ce calcul a été élaboré par Wendel notamment à partir des notes d'études sectorielles établies par des instituts de prévisions de référence, d'analyses internes à Wendel et d'études conduites par Wendel. Les hypothèses d'activité qui sous-tendent ce plan sont établies par métier et par pays (évolution des marchés sous-jacents, effet prix...). Conformément à IAS 36, le plan d'affaires n'intègre pas d'opération stratégique de croissance externe, notamment l'acquisition de la *holding* Schenker-Winkler Holding AG qui détient 16,97 % du capital et 52,92 % des droits de vote de Sika car celle-ci n'est pas réalisée fin 2015. Enfin, les hypothèses retenues pour le calcul des flux postérieurs au plan d'affaires (croissance de l'activité et rentabilité normative) sont fondées sur une analyse des performances historiques des activités de Saint-Gobain observées sur plus de 20 ans.

Le taux de croissance à long terme appliqué aux flux postérieurs au plan d'affaires est identique à celui utilisé lors des clôtures précédentes : 2 %. Le taux d'actualisation utilisé est également identique à celui utilisé lors des clôtures précédentes : 8 % ; il est notamment fondé sur les paramètres de marché (taux sans risque, prime de marché, beta des comparables) et sur la prise en compte du risque spécifique au plan d'affaires retenu.

Au 31 décembre 2015, la valeur comptable brute des titres Saint-Gobain dans les comptes de Wendel s'établit à 47,14 €/action, soit 3 102,6 M€. La dépréciation comptabilisée sur les titres Saint-Gobain était de 4,43 €/action fin 2014, soit 292 M€. Lors de la clôture du 30 juin 2015, l'estimation de la valeur d'utilité avait conduit à reprendre la provision pour 3,09 €/action, soit 203,4 M€ ; le montant de la provision avait donc été ajustée à 1,34 €/action, soit 88,1 M€. Ainsi la valeur nette comptable des titres est de 45,80 €/action au 31 décembre 2015 après prise en compte de cette provision pour dépréciation (3 014,4 M€ pour l'ensemble des titres). La valeur d'utilité estimée pour la clôture de décembre 2015 est proche et s'élève à 46,06 €/action. Aucun élément significatif nouveau qui concernerait Saint-Gobain ou son environnement, ne justifie un ajustement complémentaire de la provision pour dépréciation par rapport à la clôture du 30 juin 2015. Cette dépréciation est donc maintenue à 1,34 €/action et la valeur nette comptable à 45,80 €/action. Le résultat 2015 des titres mis en équivalence intègre donc une reprise de + 203,4 M€.

Une analyse de sensibilité montre que :

- en cas de hausse du taux d'actualisation de 0,5 %, la reprise de 203,4 M€ ne serait pas comptabilisée mais une dépréciation complémentaire de 92 M€ devrait être constatée ;
- en cas de diminution de 0,5 % du taux de croissance à long terme, la reprise de 203,4 M€ ne serait pas comptabilisée mais une dépréciation complémentaire de 14 M€ devrait être constatée ; ou
- en cas de réduction de 1 point de pourcentage de la marge normative prise en compte dans les flux postérieurs au plan d'affaires à 5 ans, la reprise de 203,4 M€ ne serait pas comptabilisée mais une dépréciation complémentaire de 234 M€ devrait être constatée.

Enfin, il faut également souligner la sensibilité de l'ensemble du modèle aux hypothèses relatives au plan d'affaires de 5 ans.

L'écart entre la valeur comptable nette et le cours de bourse s'explique quant à lui par l'horizon d'investissement de Wendel et par l'influence notable que Wendel exerce sur Saint-Gobain.

Note 10-4.2 Test de dépréciation sur les titres except

Un test de dépréciation a été effectué dans la mesure où la valeur comptable de ces titres mis en équivalence est supérieure à la valeur boursière.

En application d'IAS 36, la valeur recouvrable a été déterminée en retenant la valeur la plus élevée entre la juste valeur qui est le cours de bourse à la clôture (22 M€ pour les 5,7 millions de titres détenus) et la valeur d'utilité qui est la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs.

Cette valorisation des flux de trésorerie actualisés a été réalisée par Wendel. Le plan d'affaires retenu porte sur 8 ans et, conformément à IAS 36, les hypothèses n'intègrent pas d'opération de croissance externe. Comme en 2014, le taux de croissance à long terme appliqué aux flux postérieurs au plan

d'affaires est de 2 % et le taux d'actualisation est de 10 %. L'impact des instruments dilutifs du capital d'exceat a été pris en compte.

La valeur d'utilité ainsi calculée s'élève à 6,41 €/action, soit 36,6 M€ pour l'ensemble des titres mis en équivalence. Elle est inférieure à la valeur brute comptable qui s'élève à 53,9 M€. En conséquence, une dépréciation de 17,3 M€ a été comptabilisée au 31 décembre 2015.

Une analyse de sensibilité montre que :

- en cas de hausse du taux d'actualisation de +0,5 %, une dépréciation complémentaire de 3 M€ serait comptabilisée ;
- en cas de diminution de -0,5 % du taux de croissance à long terme, une dépréciation complémentaire de 1 M€ serait comptabilisée ; ou
- en cas de réduction de 1 point de pourcentage de la marge normative prise en compte dans les flux postérieurs au plan d'affaires à 8 ans, une dépréciation complémentaire de 3 M€ serait comptabilisée.

NOTE 11 Clients

En millions d'euros	31.12.2015			31.12.2014
	Montant brut	Provision	Montant net	Montant net
chez :				
Bureau Veritas	1 292,4	63,5	1 228,9	1 161,0
Constantia Flexibles	210,7	6,7	203,9	-
AlliedBarton	284,6	0,1	284,5	-
Cromology	167,9	20,0	147,9	151,7
Stahl	121,6	5,3	116,3	111,1
Oranje-Nassau Développement	66,2	3,8	62,3	100,5
Wendel et holdings	0,2	0,1	0,1	0,2
TOTAL	2 143,5	99,5	2 044,0	1 524,5

Les créances clients et comptes rattachés échus qui ne font l'objet d'aucune provision pour dépréciation représentent, pour les filiales les plus significatives :

- pour Bureau Veritas : un total de 420,3 M€ au 31 décembre 2015 contre 385,1 M€ au 31 décembre 2014, dont respectivement 119,7 M€ et 108,4 M€ échus depuis plus de 3 mois ;
- pour Constantia Flexibles : un total de 38,5 M€ au 31 décembre 2015 dont 8,7 M€ échus depuis plus de 3 mois ;
- pour AlliedBarton : un total de 284,5 M€ au 31 décembre 2015 échus depuis moins de 3 mois ;
- pour Cromology : un total de 33,9 M€ au 31 décembre 2015 contre 30,8 au 31 décembre 2014, dont respectivement 8,5 et 9,5 M€ échus depuis plus de 3 mois ; et
- pour Stahl : un total de 16,5 M€ au 31 décembre 2015 contre 14,4 M€ au 31 décembre 2014, dont respectivement 2,0 M€ et 0,5 M€ échus depuis plus de 3 mois.

NOTE 12 Trésorerie et équivalents de trésorerie

En millions d'euros	31.12.2015	31.12.2014
	Montant net	Montant net
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie de Wendel et <i>holdings</i> mis en garantie classés en actifs non-courants	0,5	0,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles de Wendel et <i>holdings</i> classés en actifs courants	469,8	854,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie de Wendel et holdings⁽¹⁾	470,3	854,6
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales et autres <i>holdings</i> mis en garantie classés en actifs non-courants	34,1	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles des filiales et autres <i>holdings</i> classés en actifs courants		
Bureau Veritas	522,9	220,1
Constantia Flexibles	63,9	-
AlliedBarton	4,3	-
Cromology	25,8	26,8
Stahl	77,8	44,4
Oranje-Nassau Développement	14,0	18,3
Autres <i>holdings</i>	10,1	28,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales et autres holdings	752,9	338,5
TOTAL	1 223,2	1 193,0
<i>dont actifs non courants</i>	34,6	0,4
<i>dont actifs courants</i>	1 188,6	1 192,6

(1) À cette trésorerie s'ajoutent 328,9 M€ de placements financiers à court terme au 31 décembre 2015 et 331,2 M€ au 31 décembre 2014 (voir la note 5-2.1 « Risque de liquidité de Wendel et des holdings »), enregistrés en autres actifs financiers courant.

NOTE 13 Actifs et passifs financiers (hors dettes financières et hors créances et dettes d'exploitation)

Note 13-1 Actifs financiers

En millions d'euros	Mode de comptabilisation des variations	Niveau	31.12.2015	31.12.2014
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis de Wendel et holdings	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	0,5	0,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles de Wendel et holdings	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	469,8	854,2
Placements financiers à court terme de Wendel	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	328,9	331,2
Actifs détenus jusqu'à échéance	Coût amorti	N/A	-	-
Trésorerie et Placements financiers à court terme de Wendel et holdings			799,2	1 185,8
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis des filiales	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	34,1	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	718,8	338,5
Actifs disponibles à la vente - A	Capitaux propres ⁽²⁾	3	217,3	73,7
Actifs financiers en juste valeur par le compte de résultat	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	28,8	31,5
Prêts - B	Coût amorti	N/A	92,5	64,9
Dépôts et cautionnements	Coût amorti	N/A	78,4	68,6
Instruments dérivés - C	Cpte de résultat ⁽¹⁾ /Cap propres ⁽²⁾	voir C	27,7	16,0
Autres			117,4	45,6
TOTAL			2 114,1	1 824,6
dont actifs financiers non courants, comptes de trésorerie et équ. de trésorerie nantis			504,2	224,7
dont actifs financiers courants, comptes de trésorerie et équ. de trésorerie			1 609,9	1 599,9

(1) Variation de juste valeur comptabilisée par le compte de résultat.

(2) Variation de juste valeur comptabilisée par capitaux propres.

Note 13-2 Passifs financiers

En millions d'euros	Mode de comptabilisation des variations	Niveau	31.12.2015	31.12.2014
Instruments dérivés - C	Cpte de résultat ⁽¹⁾ /Cap propres ⁽²⁾	voir C	14,2	186,0
Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers des filiales - D	Cpte de résultat ⁽¹⁾ /Cap propres ⁽²⁾	3	342,6	131,0
Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers de Wendel et des holdings - E	Cpte de résultat ⁽¹⁾ /Cap propres ⁽²⁾	3	394,0	125,9
Passif financier relatif au véhicule de co-investissement dans IHS - F	Compte de résultat ⁽¹⁾	3	182,3	95,7
TOTAL			933,1	538,6
dont passifs financiers non courants			748,4	329,3
dont passifs financiers courants			184,6	209,3

(1) Variation de juste valeur comptabilisée par le compte de résultat.

(2) Variation de juste valeur comptabilisée par capitaux propres.

Note 13-3 Détail des actifs et passifs financiers

A - Au 31 décembre 2015, ce poste intègre **la participation dans Saham Group**. Ce groupe, basé au Maroc et détenu majoritairement par son fondateur, a deux métiers historiques : l'assurance et les centres de relations clients. Il se développe également dans les domaines de l'immobilier, de la santé et de l'éducation. Cette participation représente 13,3 % du capital de Saham Group. Elle est comptabilisée à la juste valeur pour 113 M€ (69 M€ fin 2014). Pour déterminer cette valeur, l'activité assurance, principale activité du groupe, a été valorisée sur la base du prix d'acquisition par Sanlam Group (leader des services financiers en Afrique) de 30 % de son capital. La réévaluation de la juste valeur par rapport au 31 décembre 2014 s'explique pour l'essentiel par la prise en compte de ce prix. Elle est comptabilisée en réserves consolidées en « Gains et pertes sur actifs disponibles à la vente » pour + 44 M€ conformément aux principes comptables (voir la note 1-10.6 « Principes comptables : actifs et passifs financiers »).

Les titres d'Afripak et Pemara récemment acquis par Constantia Flexibles, sont également comptabilisés dans ce poste en attendant leur première consolidation (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

(Conformément à la norme IAS 39.9, le classement d'un actif financier dans cette catégorie ne signifie pas que l'intention du groupe Wendel est de vendre cet actif. En effet, cette catégorie d'actifs financiers regroupe les actifs financiers non dérivés qui ont été désignés comme étant disponibles à la vente ou qui n'ont pas été classés dans les autres catégories d'actifs financiers.)

B - **Prêts** : Le montant inclut notamment un prêt accordé à Kerneos (leader de la technologie aluminates) pour 46 M€ (après remboursement de 25 M€ au cours de l'exercice) ; ce prêt d'échéance 2021 offre un rendement annuel de 10,5 %. En outre, 47 M\$ de dette Sterigenics (leader mondial dans les services de stérilisation) ont été souscrits en 2015 et comptabilisés également dans ce poste ; cette dette d'échéance 2023 offre un coupon annuel de 6,5 %.

C - Instruments dérivés :

En millions d'euros	Niveau	31.12.2015		31.12.2014	
		Actif	Passif	Actif	Passif
Puts sur Saint-Gobain vendus ⁽¹⁾	2	-	-	164,4	
Swaps de taux d'intérêts - couverture des flux de trésorerie ⁽²⁾	2	4,3	-	0,0	1,3
Swaps de taux d'intérêts - non qualifiés de couverture ⁽²⁾	2	4,9	8,5	7,1	14,0
Autres dérivés - non qualifiés de couverture	2	18,4	5,7	8,9	6,2
TOTAL		27,7	14,2	16,0	186,0
Dont :					
Part non courante		8,2	6,4	8,4	51,3
Part courante		19,5	7,8	7,6	134,6

(1) Voir la description des puts dans la note ci-après.

(2) Voir la description des swaps dans la note ci-après.

D - **Autres passifs financiers** : Au 31 décembre 2015, ce montant correspond notamment à Bureau Veritas pour 169 M€ et à Constantia Flexibles pour 132 M€. Il s'agit en grande partie de puts de minoritaires ou d'earn-out.

E - **Autres passifs financiers** : Au 31 décembre 2015, ce montant correspond notamment aux puts de minoritaires accordés à Clariant sur sa participation dans Stahl et à la Fondation H. Turnauer sur 50 % de sa participation dans Constantia Flexibles ; il intègre également des passifs liés à certaines liquidités accordées dans le cadre de co-investissements. Voir la note 35-6 « Engagements hors bilan - Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissement ».

F - **Autres passifs financiers** : voir la note 10-2 « Titres mis en équivalence - complément d'information sur IHS ».

Note 13-4 Puts émis (options de vente) sur titres Saint-Gobain

Les puts sur titres Saint-Gobain ont été entièrement dénoués début 2015 pour une valeur de - 136,1 M€, l'écart avec la valeur de ces puts à fin 2014 est comptabilisé en autres produits financiers pour + 28,4 M€.

Note 13-5 Swaps de taux d'intérêt et couvertures de change

La valeur des swaps est calculée par les contreparties, lesquelles se basent sur la courbe des taux d'intérêt de la date de clôture et actualisent les flux attendus au titre de ces contrats.

Nominal	Caractéristiques ⁽¹⁾	Qualification comptable	Départ ⁽¹⁾	Échéance ⁽¹⁾	31.12.2015	31.12.2014
	convention de signe : (+) actif, (-) passif					
Swaps de taux portés par Wendel						
100 M€	Paie 3,98 % contre 4,21 %		pré-clôture	05.2016	0,1	0,3
300 M€	Paie Euribor 12M+ 0,93 % entre 1,70 % et 2,60 %, 3,40 % si < 1,70 % et 3,53 % si > 2,60 %. Contre 3,49 %		pré-clôture	08.2017	0,5	0,8
800 M€	Paie 1,04 % contre Euribor ⁽²⁾		01.2014	01.2016	- 0,5	- 8,3
					0,1	- 7,2
Couverture des dettes financières des filiales						
80 M€	Cap 0,42 % sur Euribor		pré-clôture	12.2017	-	0,2
100 M€	Paie 0,19 % sur Euribor (plancher à 0 %)	couverture	pré-clôture	10.2017	- 0,3	- 0,1
40 M€	Cap 1 % sur Euribor		04.2017	10.2018	-	-
30 M€	Tunnel 0,02 % - 0,43 % sur Euribor		06.2015	10.2018	- 0,2	
127 M\$	Cap 2 % sur Libor		pré-clôture	04.2017	-	0,3
45 M€	Paie 0,21 % contre Euribor		pré-clôture	04.2017	0,1	- 0,1
200 M€	Paie 0,75 % contre Euribor	couverture	pré-clôture	04.2022	- 4,5	
200 M€	Cap 2,00 % contre Euribor		pré-clôture	04.2018	0,1	
200 M€	Cap 2,00 % contre Euribor		pré-clôture	04.2022	2,1	
160 M\$	Paie 2,40 % contre Libor	couverture	pré-clôture	07.2016	- 0,9	
	Autres ⁽³⁾				4,2	- 1,3
					0,6	- 1,0
TOTAL					0,7	- 8,2

(1) Les positions indiquées dans ce tableau correspondent à l'agrégation de plusieurs contrats similaires, les caractéristiques correspondent donc à des moyennes pondérées.

(2) La valeur nette de l'ensemble des swaps est de - 0,5 M€ au 31 décembre 2015 contre - 8,3 M€ fin 2014. La variation de la période de + 7,8 M€ est constatée par le compte de résultat car ces instruments ne sont pas qualifiés de couverture.

(3) Ce montant inclut les couvertures de change de Bureau Veritas afin de convertir les tranches livres sterling de son placement privé américain en dette euro.

NOTE 14 Capitaux propres

Note 14-1 Nombre de titres au capital

	Valeur nominale	Nombre de titres au capital	Actions auto-détenues	Nombre d'actions en circulation
Au 31.12.2014	4 €	47 796 535	1 761 948	46 034 587
Au 31.12.2015	4 €	47 992 530	1 963 301	46 029 229

La variation de 195 995 de titres composant le capital, s'explique par :

- les levées d'options de souscription pour 177 745 titres ; et
- les souscriptions au plan d'épargne entreprise pour 18 250 titres.

Note 14-2 Actions autodétenues

Le nombre d'actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité est de 100 000 actions au 31 décembre 2015 comme au 31 décembre 2014.

Au 31 décembre 2015, Wendel détient hors du contrat de liquidité 1 863 301 actions propres (1 661 948 actions propres au

31 décembre 2014). Ces actions propres sont notamment affectées à la couverture des options d'achat, des actions gratuites et des actions de performance attribuées et pour le solde à d'éventuelles opérations de croissance externe.

La variation nette de + 201 353 titres est liée à :

- l'acquisition de 643 829 titres au cours de l'exercice ;
- la vente de 442 476 actions dans le cadre de l'exercice de plans d'options d'achat et de livraison d'actions de performances.

Au total, l'autodétention représente 4,09 % du capital au 31 décembre 2015.

Note 14-3 Intérêts minoritaires

En millions d'euros	% d'intérêt au 31 décembre 2015	31.12.2015	31.12.2014
Groupe Bureau Veritas	59,51 %	758,5	633,6
Groupe Constantia Flexibles	38,93 %	220,3	-
Groupe Cromology	9,96 %	- 22,7	- 16,4
Groupe Stahl	24,74 %	- 0,3	- 1,3
Groupe Parcours	0,92 %	2,0	1,4
Groupe Mecatherm	0,83 %	1,5	1,8
Autres		13,1	9,7
TOTAL		972,5	628,9

NOTE 15 Provisions

En millions d'euros	31.12.2015	31.12.2014
Provisions pour risques et charges	307,1	158,4
Avantages accordés aux salariés	282,3	212,3
TOTAL	589,4	370,7
<i>dont non courant</i>	453,4	362,4
<i>dont courant</i>	136,0	8,3

Note 15-1 Provisions pour risques et charges

En millions d'euros	31.12.2014	Dotation	Reprises pour utilisation	Reprises sans objet	Impact d'actualisation	Regroupement d'entreprises/ Cessions	Écarts de conversion, reclassements	31.12.2015
Bureau Veritas ⁽¹⁾								
Contentieux	51,5	11,1	- 1,8	- 3,3	-	-	-	57,5
Divers	63,6	29,7	- 20,1	- 5,4	-	-	8,4	76,2
Cromology	11,2	2,5	- 3,4	- 0,3	-	-	- 0,2	9,9
Stahl	1,4	0,1	- 0,3	- 0,0	-	-	- 0,0	1,2
Constantia Flexibles ⁽²⁾	-	7,0	- 3,4	-	-	58,0	-	61,6
AlliedBarton ⁽³⁾	-	3,0	- 2,8	-	-	72,6	- 4,8	68,0
Oranje-Nassau Développement	8,3	10,9	- 3,0	-	-	-	- 4,3	11,9
Wendel et holdings ⁽⁴⁾	22,4		- 1,7	-	-	-	-	20,7
TOTAL	158,4	64,2	- 36,4	- 9,1	-	130,6	- 0,8	307,1
<i>dont courant</i>	8,3							136,0

En millions d'euros	31.12.2013	Dotation	Reprises pour utilisation	Reprises sans objet	Impact d'actualisation	Regroupement d'entreprises/ Cessions	Écarts de conversion, reclassements	31.12.2014
Bureau Veritas								
Contentieux	43,2	13,9	- 2,9	- 4,5	0,3	1,0	0,5	51,5
Divers	28,2	36,0	- 14,7	- 6,4	-	0,1	20,4	63,6
Materis	15,9	1,4	- 2,6	- 0,1	-	- 3,4	- 0,0	11,2
Stahl	0,7	0,2	- 0,1	-	-	0,6	-	1,4
Oranje-Nassau Développement	6,7	6,8	- 5,4	- 0,1	-	0,2	-	8,3
Wendel et holdings	20,7	1,7	- 0,1	-	-	-	-	22,4
TOTAL	115,5	60,0	- 25,8	- 11,1	0,3	- 1,5	20,9	158,4
<i>dont courant</i>	9,4							8,3

1. Provisions pour risques et charges de Bureau Veritas

Dans le cours normal de ses activités, Bureau Veritas est impliqué au titre de certaines de ses activités dans des procédures judiciaires visant en particulier à tenter de mettre en cause sa responsabilité civile professionnelle à la suite de prestations de services fournies. Bien que Bureau Veritas porte une grande attention à la maîtrise des risques et à la qualité des prestations réalisées, certaines peuvent donner lieu à des réclamations et aboutir à des condamnations pécuniaires.

La variation des provisions pour litiges sur contrats est liée aux changements d'estimations résultant de l'évolution des litiges au cours de la période et à la naissance de nouveaux risques qui, pris individuellement, et compte tenu des couvertures d'assurance de Bureau Veritas sont non significatifs. Les charges pouvant résulter de ces litiges font l'objet de provisions déterminées après prise en compte des montants couverts par les polices d'assurance du groupe Bureau Veritas.

En 2015, Bureau Veritas a ainsi estimé nécessaire de provisionner certains de ces risques pour un montant de 11,1 M€ contre 13,9 M€ en 2014, compte tenu de l'évolution de certaines réclamations.

La détermination des provisions pour risques et charges au 31 décembre 2015 prend notamment en compte l'évolution du litige exceptionnel lié au contentieux né en 2004 et relatif à la construction d'un complexe hôtelier et commercial en Turquie. Pour le litige exceptionnel lié au contentieux né en 2004 et relatif à l'accident d'un avion de la compagnie Gabon Express, aucune évolution n'a été constatée au titre de la provision.

Sur la base des couvertures d'assurance concernant ces litiges, et en l'état des informations connues à ce jour, Bureau Veritas considère après prise en compte des avis de ses avocats que ces sinistres n'auront pas d'impact défavorable significatif sur ses états financiers consolidés.

Il n'existe pas d'autres enquêtes ou procédures gouvernementales, administratives, judiciaires ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont Bureau Veritas a connaissance, qui soit en suspens ou dont Bureau Veritas soit menacé) susceptibles d'avoir ou ayant eu, au cours des douze derniers mois, des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de Bureau Veritas.

Au titre des autres provisions pour risques et charges, Bureau Veritas a comptabilisé des dotations complémentaires pour un montant de 29,7 M€ et a repris des provisions pour un montant de 25,5 M€, soit une augmentation nette de 4,2 M€. Les provisions relatives aux restructurations diminuent de 5,9 M€ sur la période tandis que les provisions relatives aux risques fiscaux augmentent de 16,5 M€. Le solde des mouvements sur la période inclut les montants comptabilisés au titre des provisions pour pertes sur contrats et ceux concernant les autres risques opérationnels.

2. Provisions pour risques et charges de Constantia Flexibles

Les provisions constatées par Constantia Flexibles incluent principalement une provision relative à ses obligations futures dans le cadre d'un plan d'intéressement à long terme de certains cadres et une provision portant sur un litige en instance lié à une procédure de retrait obligatoire de la bourse (*squeeze out*) de la société Constantia Packaging AG.

3. Provisions pour risques et charges sur AlliedBarton

Les provisions portent en grande partie sur la couverture sociale des salariés et par ailleurs trois « class actions » sont en cours en Californie au titre du non-respect allégué du droit du travail.

4. Provisions pour risques et charges de Wendel et des holdings

Les principaux litiges, contentieux et risques identifiés pour Wendel et les *holdings* sont les suivants :

- un risque environnemental demeure provisionné concernant un terrain pollué qui appartenait à une filiale du Groupe dont l'activité a cessé en 1967 ;
- divers recours ont été intentés par les Éditions Odile Jacob à l'encontre de Wendel à la suite de la reprise par celle-ci de la société Editis auprès de Lagardère en 2004. La Cour de justice de l'Union européenne, par décision du 28 janvier 2016, a débouté définitivement les Éditions Odile Jacob de ses demandes. Reste une procédure pendante devant le Tribunal de commerce de Paris devant lequel les Éditions Odile Jacob ont demandé la nullité de la cession d'Editis à Wendel ;
- Wendel estime que les demandes des Éditions Odile Jacob ne sont pas fondées et n'a pas provisionné ce litige ;
- diverses procédures judiciaires ont été intentées par d'anciens cadres de Wendel en conséquence du débouclage d'un mécanisme d'association aux performances du Groupe : le montant des demandes, formées contre différents défendeurs dont Wendel, s'élève à environ 30 M€, à parfaire (selon les demandeurs) des éventuelles conséquences des procédures engagées à ce titre par l'administration fiscale à leur encontre ;
- un de ces anciens cadres a été débouté par jugement du Tribunal de commerce de Paris du 15 janvier 2016 dont il a fait appel ;
- un autre ancien cadre a été débouté par décision du Tribunal de commerce du 17 décembre 2013, qui l'a également condamné à payer à Wendel un euro de dommages et intérêts en réparation de son préjudice d'image. Cet ancien cadre a fait appel de cette décision et l'arrêt est attendu pour le 12 avril 2016. Dans un autre contentieux que ce cadre avait initié à l'encontre de Wendel devant le Conseil des Prud'hommes après son licenciement en juin 2009, où il sollicitait près de 5 M€, il a également été débouté par jugement du 31 mars 2014 confirmé en appel par arrêt du 10 novembre 2015 contre lequel il s'est pourvu en cassation ;
- la Société estime que ces diverses demandes d'anciens cadres ne sont pas fondées et ne les a pas provisionnées.

Note 15-2 Avantages accordés aux salariés

En millions d'euros	31.12.2015	31.12.2014
Régimes à prestations définies	88,4	82,3
Indemnités de fin de carrière	137,2	95,1
Autres	56,7	34,8
TOTAL	282,3	212,3
<i>dont non courant</i>	282,3	212,3
<i>dont courant</i>	-	-

La répartition par filiale est la suivante :

En millions d'euros	31.12.2015	31.12.2014
Bureau Veritas	148,4	158,2
Constantia Flexibles	61,3	-
AlliedBarton	19,2	-
Cromology	24,9	24,2
Stahl	18,6	19,4
Oranje-Nassau Développement	8,5	8,9
Wendel et holdings	1,4	1,5
	282,3	212,3

La variation des provisions pour avantages accordés aux salariés s'analyse de la façon suivante pour 2015 :

En millions d'euros	31.12.2014	Coût des services rendus	Écarts actuariels	Prestations versées	Coûts financiers	Réduction et Regroupements d'entreprise	Effet change et autres	31.12.2015	
Engagements									
Régimes à prestations définies	239,8	4,1	- 10,6	- 14,5	4,1	0,4	26,7	1,9	245,9
Indemnités de fin de carrière	104,0	11,3	- 8,2	- 9,7	2,0	1,1	39,2	1,9	147,6
Autres	46,0	2,9	- 0,9	- 4,7	0,9	0,5	27,6	- 4,7	67,6
	389,8	18,2	- 19,7	- 28,9	7,0	2,0	93,6	- 0,9	461,1

En millions d'euros	31.12.2014	Rendement des actifs	Cotisations versées par l'employeur	Montants utilisés	Écarts actuariels	Regroupements d'entreprise	Effet change et autres	31.12.2015
Actif des régimes partiellement financés								
Régimes à prestations définies	157,4	3,3	- 2,8	- 3,9	- 3,7	5,8	1,3	157,5
Indemnités de fin de carrière	8,9	0,1	0,6	0,2	- 0,1	-	0,9	10,5
Autres	11,2	0,2	0,1	0,3	- 0,9	-	-	10,8
	177,5	3,6	- 2,2	- 3,5	- 4,7	5,8	2,2	178,8
PROVISION POUR AVANTAGES ACCORDÉS AUX SALARIÉS	212,3							282,3

La variation des provisions pour avantages accordés aux salariés s'analyse de la façon suivante pour 2014 :

En millions d'euros	31.12.2013	Coût des services rendus actuariels	Écarts actuariels	Prestations versées	Coûts financiers	Réduction et règlement	Regroupements d'entreprise	Effet change et autres	31.12.2014
Engagements									
Régimes à prestations définies	226,3	6,1	24,8	- 8,8	6,1	0,8	- 17,8	2,2	239,8
Indemnités de fin de carrière	108,3	6,6	14,1	- 7,9	2,7	2,1	- 23,6	1,7	104,0
Autres	22,0	5,2	1,1	- 1,4	1,0	1,1	16,6	0,4	46,0
	356,7	17,9	39,9	- 18,0	9,8	4,0	- 24,8	4,3	389,8

En millions d'euros	31.12.2013	Rendement des actifs	Cotisations versées par l'employeur	Montants utilisés	Écarts actuariels	Regroupements d'entreprise	Effet change et autres	31.12.2014
Actif des régimes partiellement financés								
Régimes à prestations définies	171,3	4,3	5,6	11,0	- 4,2	- 32,6	2,0	157,4
Indemnités de fin de carrière	21,7	0,2	0,2	0,2	- 0,0	- 13,6	0,2	8,9
Autres	0,2	0,3	0,1	- 0,8	- 0,0	11,5	-	11,2
	193,2	4,8	5,9	10,5	- 4,2	- 34,7	2,2	177,5
PROVISION POUR AVANTAGES ACCORDÉS AUX SALARIÉS	163,5							212,3

La répartition des obligations au titre des prestations définies est la suivante :

En millions d'euros	31.12.2015	31.12.2014
Engagements intégralement non financés	204,0	131,7
Engagements partiellement ou intégralement financés	257,0	258,1
TOTAL	461,1	389,8

La répartition des actifs de régimes à prestations définies au 31 décembre 2015 est la suivante :

	31.12.2015	31.12.2014
Fonds de compagnies d'assurance	28 %	31 %
Instruments de capitaux propres	20 %	18 %
Instruments d'emprunt	13 %	13 %
Liquidités et autres	40 %	38 %

Les charges comptabilisées en résultat sont réparties de la façon suivante :

En millions d'euros	2015	2014
Charges comptabilisées en résultat au titre des régimes à prestations définies		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	18,2	17,9
Coût financier	7,0	9,8
Rendement attendu des actifs du régime	- 3,6	- 4,8
Coût des services passés	0,9	0,4
Effet de réduction ou liquidation du régime	1,9	1,0
TOTAL	24,5	24,3
Charges comptabilisées en résultat au titre des régimes à cotisations définies	80,4	73,2

1. Caractéristiques des engagements et des hypothèses actuarielles utilisées chez Bureau Veritas

Les avantages au personnel de Bureau Veritas concernent les régimes à prestations définies suivants :

- les régimes de retraites, qui comprennent essentiellement des régimes fermés depuis plusieurs années. Les régimes de retraite sont généralement non financés à l'exception d'un nombre très limité de régimes financés par des cotisations versées à des compagnies d'assurance et évalués sur la base de calculs actuariels périodiques ;
- les indemnités de fin de carrière ;
- les médailles de travail.

Les principales hypothèses actuarielles retenues pour le calcul de ces engagements sont les suivantes : taux d'actualisation moyen de 2,5 %, taux de rendement implicite des actifs des régimes de 3,8 %, taux d'augmentation des salaires moyen de 2,6 % (Allemagne : 1,5 %, France : 3,0 %, Italie : 2,0 %, Pays-Bas : 0,6 %, Royaume-Uni : 3,0 %).

2. Caractéristiques des engagements et des hypothèses actuarielles utilisées chez Cromology

Le calcul de ces indemnités dépend essentiellement de l'ancienneté du salarié au moment de son départ en retraite. Ces plans concernent essentiellement la France (et dans une moindre mesure le Portugal, l'Italie, et la Suisse). Les hypothèses actuarielles sont déterminées pour chaque pays.

Les principales hypothèses retenues sur la zone Europe sont : le taux d'actualisation à 2 %, le taux d'inflation à 1,75 %, le taux d'augmentation des salaires à 2 %, le taux de rendement des actifs à 2 %.

3. Caractéristiques des engagements et des hypothèses actuarielles utilisées chez Stahl

Les avantages au personnel de Stahl en Allemagne, en Italie, aux Pays-Bas, au Mexique, au Royaume-Uni, aux États-Unis, en Inde, en France, au Brésil, en Thaïlande et en Suisse concernent les régimes à prestations définies suivants, selon les cas :

- les régimes de retraites, partiellement financés ;

- les indemnités de fin de carrière ;
- les médailles de travail.

Les principales hypothèses actuarielles retenues sont un taux d'actualisation à 2,9 %, un taux d'inflation à 2,2 %, un taux d'augmentation des salaires compris de 1,8 % et un taux de rendement des actifs à 2,9 %.

4. Caractéristiques des engagements et des hypothèses actuarielles utilisées chez AlliedBarton

Les avantages au personnel d'AlliedBarton concernent deux régimes à contribution définies :

- un *Supplemental Executive Retirement Plan* (SERP), ouvert à certains dirigeants de la société. Les paramètres d'évolution de ce plan, notamment le taux d'actualisation (7 % en 2015) sont déterminés chaque année par la Direction de la société ;
- un *Supplemental Income Plan* (SIP), ouvert à certains cadres de la société ne pouvant bénéficier des autres programmes en place au sein du groupe AlliedBarton. Ce plan est partiellement financé.

5. Caractéristiques des engagements et des hypothèses actuarielles utilisées chez Constantia Flexibles

Les avantages au personnel de Constantia Flexibles en Allemagne, en Autriche, en France, au Mexique, en Turquie, en Russie et en Espagne concernent les régimes à prestations définies suivants, selon les cas :

- les régimes de retraites, financés et non financés ;
- les indemnités de fin de carrière ;

- les médailles de travail.

Les principales hypothèses actuarielles retenues sont des taux d'actualisation entre 2,1 % et 10,1 %, des taux d'augmentation des salaires compris entre 1,0 % et 6,5 % et des taux de rendement des actifs entre 2,1 % et 10,1 %.

6. Engagements de Wendel

En 1947, la société « Les petits-fils de François de Wendel » (devenue aujourd'hui Wendel) a mis en place un régime de retraite supplémentaire bénéficiant à l'ensemble des membres du personnel (cadre et non cadre), sous réserve que ceux-ci achèvent leur carrière dans le Groupe. Ce régime de retraite a été fermé le 31 décembre 1998. Le régime de retraite supplémentaire garantit à chaque salarié bénéficiaire un niveau global de retraite. Ce niveau s'exprime comme un pourcentage de la rémunération de fin de carrière (fixe + variable hors éléments exceptionnels). Il augmente avec l'âge et l'ancienneté acquise et peut atteindre 65 % de cette rémunération. Le régime prévoit une réversion à 60 % au conjoint vivant au moment du départ en retraite, ainsi que des majorations familiales pour enfants à charge.

L'allocation de retraite supplémentaire financée par le Groupe se calcule en déduisant du montant garanti l'ensemble des retraites financées par l'entreprise pendant la période d'activité dans le Groupe. Depuis 2005, les actifs nécessaires au service des rentes sont transférés auprès d'une compagnie d'assurance qui assure le paiement des allocations de retraite.

Au 31 décembre 2015, ce régime concerne 46 retraités et 9 salariés de la Société.

NOTE 16 Dettes financières

Les principaux mouvements de l'année 2015 sont décrits dans la note 5-2 « Gestion du risque de liquidité ».

En millions d'euros	Devise	Taux - Coupon	Taux d'intérêt effectif ⁽²⁾	Échéance	Rembour- sement	Montant global des lignes	31.12. 2015	31.12. 2014
Wendel et holdings								
Obligations 2015	EUR	4,875 %	4,910 %	09.2015	<i>in fine</i>		-	347,6
Obligations 2016	EUR	4,875 %	5,501 %	05.2016	<i>in fine</i>		643,7	643,7
Obligations 2017	EUR	4,375 %	5,186 %	08.2017	<i>in fine</i>		692,0	692,0
Obligations 2018	EUR	6,750 %	5,727 %	04.2018	<i>in fine</i>		500,0	500,0
Obligations 2019	EUR	5,875 %	5,397 %	09.2019	<i>in fine</i>		600,0	600,0
Obligations 2020	EUR	1,875 %	2,055 %	04.2020	<i>in fine</i>		300,0	
Obligations 2021	EUR	3,750 %	3,833 %	01.2021	<i>in fine</i>		400,0	400,0
Obligations 2024	EUR	2,750 %	2,686 %	10.2024	<i>in fine</i>		500,0	500,0
Obligations 2027	EUR	2,500 %	2,576 %	02.2027	<i>in fine</i>		500,0	
Crédit syndiqué	EUR	Euribor+marge		11.2019	<i>revolver</i>	650 MEUR	-	-
Dettes bancaires ⁽¹⁾	EUR	Euribor+marge		03.2020	<i>revolver</i>	500 MEUR	-	-
Dettes bancaires ⁽¹⁾	EUR	Euribor+marge		12.2019	<i>revolver</i>	350 MEUR	-	-
Coût amorti des obligations et du crédit syndiqué et frais d'emprunt à étaler							4,2	7,9
Intérêts courus							93,9	86,1
Prêts d'actionnaires minoritaires							20,2	17,9
							4 254,0	3 795,2
Bureau Veritas								
Obligations 2017	EUR	3,750 %		05.2017	<i>in fine</i>		500,0	500,0
Obligations 2021	EUR	3,125 %		01.2021	<i>in fine</i>		500,0	500,0
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité inférieure à 1 an - taux fixe							11,9	-
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité inférieure à 1 an - taux variable							67,1	153,9
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité entre 1 et 5 ans - taux fixe							642,1	437,2
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité entre 1 et 5 ans - taux variable							314,4	77,0
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité supérieure à 5 ans - taux fixe							183,7	265,9
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité supérieure à 5 ans - taux variable							170,8	164,7
							2 390,0	2 098,7
Constantia Flexibles								
Obligation 2017	EUR		Fixe	05.2017	<i>in fine</i>		129,1	
Dettes bancaires	EUR		Euribor+marge	04.2022	<i>in fine</i>		660,3	
Dettes bancaires	EUR		Euribor+marge	04.2022	<i>in fine</i>		226,0	
Dettes bancaires	USD		Libor+marge	2015 à 2022	amortissable		206,9	
Dettes bancaires	EUR		Euribor+marge	04.2022	<i>revolver</i>	110 MEUR	-	
Dettes bancaires (EUR, RUB, INR, CNY)			Euribor+marge et Fixe	2015 à 2022	amortissable		36,3	
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 50,5	
Autres dettes et intérêts courus							37,8	
							1 245,8	

En millions d'euros	Devise	Taux - Coupon	Taux d'intérêt effectif ⁽²⁾	Échéance	Rembour- sement	Montant global des lignes	31.12. 2015	31.12. 2014
AlliedBarton								
Dette bancaire	USD	Libor+marge		02.2021	amortissable		637,0	
Dette bancaire	USD	Libor+marge		08.2021	<i>in fine</i>		271,0	
Dette bancaire	USD	Libor+marge		02.2019	<i>revolver</i>	81 MUSD	24,8	
Frais d'émission d'emprunt à étaler et autres							- 29,4	
Autres dettes et intérêts courus							0,6	
							903,9	
Cromology								
Dette bancaire	EUR	Euribor+marge		08.2021	<i>in fine</i>		267,0	267,0
Dette bancaire	EUR	Euribor+marge		08.2020	<i>revolver</i>	77 MEUR	-	3,0
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 6,3	- 7,3
Prêts d'actionnaires Materis							51,2	58,0
Autres dettes et intérêts courus							3,0	11,4
							314,9	332,2
Stahl								
Dette bancaire	EUR	Euribor+marge		06.2019	<i>revolver</i>	35 MEUR	-	-
Dette bancaire	USD	Libor+marge		06.2019	amortissable		99,4	96,9
Dette bancaire	EUR	Euribor+marge		06.2019	amortissable		19,6	24,0
Dette bancaire	USD	Libor+marge		12.2019	<i>in fine</i>		100,0	118,5
Dette bancaire	EUR	Euribor+marge		12.2019	<i>in fine</i>		26,0	26,0
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 5,8	- 7,1
Autres dettes et intérêts courus							-	0,1
							239,2	258,4
Parcours								
Dette bancaire	EUR	Euribor+marge		2015 à 2017	amortissable			504,5
Autres dettes et intérêts courus								14,9
								519,4
Mecatherm								
Dette bancaire (senior)	EUR	Euribor+marge		2015 à 2018	amortissable		37,1	46,1
Dette bancaire	EUR	Euribor+marge		09.2017	<i>revolver</i>	5 MEUR	5,0	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 0,8	- 1,3
Autres dettes et intérêts courus							1,0	1,6
							42,4	46,4

En millions d'euros	Devise	Taux - Coupon	Taux d'intérêt effectif ⁽²⁾	Échéance	Rembour- sement	Montant global des lignes	31.12. 2015	31.12. 2014
CSP Technologies								
Dette bancaire	USD	Libor+marge		01.2022	amortissable		153,9	
Dette bancaire	USD	Libor+marge		01.2020	revolver	25 MUSD	-	
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 9,3	
Autres dettes et intérêts courus							2,6	
							147,2	
NOP								
Dette bancaire	JPY	Tibor+marge		2015 à 2019	amortissable		9,6	10,4
Dette bancaire	JPY	Tibor+marge		02.2019	in fine		22,9	20,7
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 0,2	- 0,3
Autres dettes et intérêts courus							1,5	0,9
							33,8	31,7
TOTAL							9 571,2	7 081,9
dont part non courante							8 660,9	6 187,7
dont part courante							910,3	894,3

- (1) Ces financements ont été octroyés par les banques sous la forme d'instruments financiers combinés qui sont contractuellement et indissociablement liés pour permettre le remboursement aux banques des fonds mis à disposition. La combinaison de ces instruments est équivalente à un crédit bancaire classique.
- (2) Le taux d'intérêt effectif est calculé en prenant en compte les primes ou décotes d'émission et les frais bancaires liés à l'émission. Concernant les souches ayant fait l'objet de plusieurs émissions, le taux d'intérêt effectif correspond à la moyenne pondérée par le nominal émis.

Note 16-1 Échéancier de la dette financière

En millions d'euros	Moins d'1 an	Entre 1 et 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Nominal Wendel et holdings	- 643,7	- 2 092,0	- 1 400,0	- 4 135,7
Intérêts de Wendel et holdings ⁽¹⁾	- 186,2	- 410,5	- 157,5	- 754,3
Participations :				-
■ nominal	- 179,0	- 1 950,9	- 3 233,0	- 5 362,9
■ intérêts ⁽¹⁾	- 226,0	- 761,3	- 127,1	- 1 114,4
TOTAL	- 1 234,9	- 5 214,8	- 4 917,6	- 11 367,3

(1) Le calcul des intérêts est effectué sur la base de la courbe des taux d'intérêt au 31 décembre 2015. Le montant des intérêts des dettes et des couvertures de taux ne tient pas compte des produits de trésorerie.

Note 16-2 Valeur de marché des dettes financières brutes

La juste valeur des emprunts obligataires correspond à la cotation de marché du 31 décembre 2015.

En millions d'euros	31.12.2015	31.12.2014
Wendel et holdings	4 476,8	4 175,8
Filiales opérationnelles	5 545,5	3 482,9
TOTAL	10 022,3	7 658,7

5.9 Notes sur le compte de résultat

Conformément à IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », les éléments du résultat de Parcours ont été reclassés en « Résultat des activités arrêtées ou destinées à être cédées » pour l'exercice 2015 et pour l'exercice 2014.

NOTE 17 Chiffre d'affaires

En millions d'euros	2015	2014	% Variation	Croissance organique
Bureau Veritas	4 634,8	4 171,5	11,1 %	1,9 %
Constantia Flexibles ⁽¹⁾	1 442,0	-	n.a.	5,8 %
AlliedBarton ⁽¹⁾	183,7	-	n.a.	5,0 %
Cromology	751,9	747,6	0,6 %	- 0,4 %
Stahl	628,1	512,6	22,5 %	2,0 %
Oranje-Nassau Développement				
■ Mecatherm	96,4	104,7	- 7,9 %	- 7,9 %
■ NOP	40,0	38,2	4,6 %	- 0,6 %
■ CSP Technologies ⁽¹⁾	90,2	-	n.a.	9,2 %
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	7 867,1	5 574,5	41,1 %	1,4 %

(1) La croissance organique est calculée sur 12 mois.

La répartition du chiffre d'affaires consolidé est la suivante :

En millions d'euros	2015	2014
Ventes de biens	3 036,0	1 486,3
Prestations de services	4 831,1	4 088,2
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	7 867,1	5 574,5

NOTE 18 Résultat opérationnel courant

En millions d'euros	2015	2014
Bureau Veritas	670,0	560,4
Constantia Flexibles	47,7	-
AlliedBarton	3,7	-
Cromology	36,6	36,1
Stahl	88,8	53,4
Oranje-Nassau Développement	- 22,4	8,2
Wendel et <i>holdings</i>	- 48,6	- 66,3
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	775,8	591,9

Note 18-1 Montant des frais de recherche et développement inscrits en charge

En millions d'euros	2015	2014
Constantia Flexibles	5,4	-
Cromology	5,0	15,1
Stahl	4,0	3,1
CSP Technologies	1,4	-
Oranje-Nassau Développement	0,2	0,2

Note 18-2 Effectif moyen des sociétés intégrées

	2015	2014
Bureau Veritas	65 995	66 494
Constantia Flexibles ⁽¹⁾	8 471	-
AlliedBarton ⁽¹⁾	65 689	-
Cromology	3 894	3 955
Stahl	1 754	1 566
Oranje-Nassau-Développement	1 025	571
dont CSP Technologies ⁽¹⁾	369	-
Wendel et <i>holdings</i>	87	83
TOTAL	146 915	72 669

(1) Voir la note 2 « Variations de périmètre ».

NOTE 19 Autres produits et charges opérationnels

En millions d'euros	2015	2014
Résultats sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	- 4,1	- 9,2
Résultats sur cessions de titres consolidés	-	0,2
Charges de restructurations ⁽¹⁾	- 10,4	- 23,6
Dépréciations d'actifs ⁽²⁾	- 108,3	- 1,5
Charges et produits divers ⁽³⁾	- 87,4	- 60,2
TOTAL	- 210,2	- 94,3

(1) En 2015, les charges de restructurations concernent Cromology.

(2) Les dépréciations concernent l'UGT Matières Premières de Bureau Veritas pour 90,1 M€ et Mecatherm pour 18,3 M€ (voir la note 7 « Écart d'acquisition »).

(3) Il s'agit principalement de charges liées à la comptabilisation du passif financier lié aux engagements de liquidité des managers de 2016 et payables en 2017. (voir la note 35-6 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements »).

NOTE 20 Coût de l'endettement financier net

En millions d'euros	2015	2014
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie ⁽¹⁾	43,9	31,1
Coût de l'endettement financier brut		
Charges d'intérêts	- 378,6	- 352,3
Charges d'intérêts sur prêts d'actionnaires détenus par des minoritaires	- 9,6	- 9,0
Étalement des primes et frais d'émission d'emprunt (selon la méthode du taux effectif)	- 16,0	- 35,4
	- 404,2	- 396,7
TOTAL	- 360,3	- 365,6

(1) Dont 36,6 M€ pour Wendel et les holdings auxquels s'ajoutent 7,9 M€ de rendement des placements financiers de Wendel (comptabilisés en « Autres produits et charges financiers »), soit un produit total de 44,5 M€ en 2015 (41,8 M€ en 2014) dont 32,0 M€ de change sur la trésorerie en dollars américains destinée aux acquisitions réalisées aux États-Unis (CSP Technologies et AlliedBarton).

NOTE 21 Autres produits et charges financiers

En millions d'euros	2015	2014
Résultats sur cessions d'actifs disponibles à la vente	1,0	- 0,0
Dividendes de participations non consolidées	0,9	0,6
Résultat sur instruments dérivés sur taux, change et actions ⁽¹⁾	35,5	- 22,3
Intérêts sur autres actifs financiers	7,4	20,3
Différences de change	- 45,6	- 11,2
Impacts d'actualisation	- 7,1	- 4,1
Résultat sur rachat de dette	- 0,2	- 2,3
Autres ⁽²⁾	- 1,8	- 37,4
TOTAL	- 10,1	- 56,3

(1) En 2015, ce montant inclut principalement la variation de juste valeur des puts sur les titres Saint-Gobain pour + 28,4 M€ (voir la note 13-4) (- 22,5 M€ en 2014) et la mise à juste valeur des dérivés de taux de Wendel pour + 7,8 M€.

(2) En 2014, ce poste intégrait notamment la variation de juste valeur de la participation Saham pour - 31 M€. En 2015, la variation positive de juste valeur est comptabilisée en capitaux propres pour 44 M€, conformément aux normes IFRS (voir la note 13-3-A « Détail des actifs et passifs financiers »).

NOTE 22 Charges d'impôt

En millions d'euros	2015	2014
Impôts exigibles	- 287,7	- 217,5
Impôts différés	76,7	36,6
TOTAL	- 211,0	- 180,9

La part de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) est enregistrée en impôts sur les résultats conformément à la norme IAS 12 et au communiqué du CNC du 14 janvier 2010.

Au 31 décembre 2015, la variation bilancielle des impôts différés est la suivante :

En millions d'euros	2015	2014
Montant au début de l'exercice	- 257,2	- 286,0
Variation par résultat	76,7	33,1
Variation par capitaux propres	- 4,5	3,4
Écarts de change	- 1,4	- 6,1
Regroupements d'entreprises	- 344,1	- 1,7
Autres	5,4	-
MONTANT EN FIN D'EXERCICE	- 525,2	- 257,2

L'écart entre l'impôt théorique calculé sur la base du taux de 34,43 % applicable en France et le montant effectif des charges d'impôt de Wendel et *holdings* ainsi que des filiales opérationnelles s'analyse ainsi :

En millions d'euros	Wendel et holdings	Filiales opérationnelles	Total
Résultat avant les charges d'impôt, résultat net des sociétés mises en équivalence et résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées	- 205,4	400,6	195,2
Montant théorique des charges d'impôt calculées sur la base d'un taux de 34,43 %	70,7	- 137,9	- 67,2
Incidence de :			
Impact des déficits fiscaux non activés de Wendel et des <i>holdings</i> et des opérations soumises à des taux réduits dans les <i>holdings</i>	- 78,9		- 78,9
Impact des déficits fiscaux non activés dans les filiales opérationnelles		- 11,4	- 11,4
Impact des taux réduits et taux étrangers dans les filiales opérationnelles		42,2	42,2
CVAE payée par les filiales opérationnelles		- 14,5	- 14,5
Taxe sur les dividendes (Wendel et Bureau Veritas)	- 2,8	- 6,3	- 9,1
Taxe sur les dividendes reçus des filiales consolidées		- 18,1	- 18,1
Autres	0,3	- 54,1	- 53,9
MONTANT EFFECTIF DES CHARGES D'IMPÔT	- 10,7	- 200,3	- 211,0

NOTE 23 Résultat net des sociétés mises en équivalence

En millions d'euros	2015	2014
Résultat y compris les impacts de l'allocation des écarts d'acquisition		
Saint-Gobain (hors cession Verallia)	53,4	65,3
Cession de la division Verallia de Saint-Gobain ⁽¹⁾	- 96,5	-
exceet	- 2,2	- 0,6
IHS	- 128,1	- 42,5
Autres sociétés	1,1	0,5
Reprise de dépréciation sur titres Saint-Gobain ⁽²⁾	203,4	
Dépréciation sur titre exceet ⁽²⁾	- 17,3	-
Cession de titres Saint-Gobain	-	- 106,7
Impacts de dilution sur la participation Saint-Gobain ⁽¹⁾	- 6,1	- 23,6
Impacts de dilution sur la participation IHS ⁽²⁾	18,1	31,7
TOTAL	25,6	- 76,0

(1) Voir la note 2 « Variations de périmètre » relative à Saint-Gobain et IHS.

(2) Voir la note 10 « Titres mis en équivalence ».

NOTE 24 Résultat par action

En euros et millions d'euros	2015	2014
Résultat net part du groupe	- 146,2	19,6
Impact des instruments dilutifs sur les filiales	- 12,2	- 5,2
Résultat dilué	- 158,4	14,4
Nombre moyen d'actions net de l'autodétention	46 185 976	46 468 917
Dilution potentielle due aux attributions d'options Wendel ⁽¹⁾	-	11 265
Nombre d'actions dilué	46 185 976	46 480 182
Résultat de base par action (en euros)	- 3,17	0,42
Résultat dilué par action (en euros)	- 3,43	0,31
Résultat de base par action des activités poursuivies (en euros)	- 3,47	- 6,93
Résultat dilué par action des activités poursuivies (en euros)	- 3,69	- 7,04
Résultat de base par action des activités cédées (en euros)	0,31	7,35
Résultat dilué par action des activités cédées (en euros)	0,26	7,35

(1) Selon la méthode du rachat d'actions : la trésorerie qui serait encaissée suite à l'exercice des instruments dilutifs serait utilisée pour racheter des actions et neutraliser partiellement la dilution, l'impact de la dilution potentielle correspond donc à l'impact net.

En 2015, le résultat net part du groupe est négatif, les instruments dilutifs de Wendel ne sont donc pas pris en compte.

5.10 Notes sur les variations de trésorerie

NOTE 25 Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles

En millions d'euros	2015	2014
Par Bureau Veritas	169,4	147,8
Par Constantia Flexibles	81,1	-
Par Cromology	20,2	22,9
Par Stahl	27,1	11,7
Par Oranje-Nassau Développement ⁽¹⁾	408,4	335,9
Par Wendel et <i>holdings</i>	0,9	3,6
TOTAL	707,1	522,0

(1) dont 389,1 M€ pour les achats de véhicules mis en location chez Parcours en 2015 (323,8 M€ en 2014).

NOTE 26 Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles

Les cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles intègrent principalement les cessions de véhicules d'occasion de Parcours pour 89,1 M€ (83,8 M€ en 2014).

NOTE 27 Acquisitions et souscriptions de titres de participation

Les principales acquisitions de la période sont décrites dans la note 2 « Variations de périmètre ».

En millions d'euros	2015	2014
CSP Technologies ⁽¹⁾	184,1	-
Constantia Flexibles ⁽¹⁾	1 336,9	-
AlliedBarton ⁽¹⁾	649,9	-
Souscription à l'augmentation de capital de IHS ⁽¹⁾	97,1	300,0
Par Bureau Veritas	107,7	666,9
Par Constantia Flexibles ⁽¹⁾	52,4	-
Par AlliedBarton	0,5	-
Par Stahl	0,2	76,3
Autres titres	18,7	25,8
TOTAL	2 447,5	1 069,0

(1) voir la note 2 « Variations de périmètre ».

NOTE 28 Cessions de titres de participation

En millions d'euros	2015	2014
Cession de titres Bureau Veritas ⁽¹⁾	975,1	
Cession de titres Constantia Flexibles ⁽¹⁾	101,7	-
Cession des divisions Kerneos, Parex et Chryso de Materis	-	1 160,9
Cession de titres Saint-Gobain	-	1 007,7
Autres	1,3	1,4
TOTAL	1 078,2	2 170,1

(1) Voir la note 2 « Variations de périmètre » relative à Bureau Veritas et Constantia Flexibles.

NOTE 29 Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession

En 2015, ce poste correspond aux entrées dans le périmètre de CSP Technologies, de Constantia Flexibles et d'AlliedBarton pour 127,8 M€ (29,4 M€ en 2014) et au reclassement en « Actifs destinés à être cédés » de la trésorerie et équivalents de trésorerie de Parcours pour - 21,5 M€ (en 2014, - 46,8 M€ pour le reclassement des divisions Parex et Chryso de Materis).

NOTE 30 Variation des autres actifs et passifs financiers et autres

En 2015, ce poste est principalement composé de l'impact du dénouement des *puts* Saint-Gobain pour - 136,1 M€, des remboursements intervenus sur le prêt Kerneos pour + 25 M€ et la souscription de dette Sterigenics pour - 44 M€ (voir la note 13.3 « Détails des actifs et passifs financiers »).

En 2014, ce poste est principalement composé du prêt de 60 M€ accordé à Kerneos à l'occasion de sa cession par Materis (voir la note 2 « Variations de périmètre ») et de 30,3 M€ de dépôt de garantie et séquestre réalisés par Bureau Veritas dans le cadre de ses acquisitions.

NOTE 31 Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées

Ce montant correspond principalement au dividende reçu de Saint-Gobain pour 86,3 M€ (dont 4,7 M€ de prime, voir la note 2 « Variations de périmètre »), il était de 86,2 M€ en 2014 (dont 4,5 M€ de prime).

NOTE 32 Contribution des actionnaires minoritaires

Au 31 décembre 2015, ce poste est principalement composé de la contribution de la Fondation H. Turnauer dans l'acquisition de Constantia Flexibles pour 240 M€ (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

NOTE 33 Variation nette des emprunts et autres dettes financières

Le détail de la dette financière est décrit dans la note 16 « Dettes financières ».

En millions d'euros	2015	2014
Nouveaux emprunts chez :		
Wendel - Émissions d'obligations	800,0	900,0
Constantia Flexibles ⁽¹⁾	1 094,6	-
Bureau Veritas	391,5	663,4
Cromology	0,5	270,6
Stahl	-	260,8
Oranje-Nassau Développement ⁽²⁾	614,2	384,6
AlliedBarton	11,0	-
	2 911,8	2 479,4
Remboursements d'emprunts chez :		
Wendel - Rachats d'obligations	-	60,7
Wendel - Obligations 2014 et 2015	347,8	445,1
Dettes finançant les titres Saint-Gobain	-	425,0
Constantia Flexibles ⁽¹⁾	565,0	-
Bureau Veritas	161,5	156,3
Cromology	11,7	1 439,9
Stahl	44,7	199,3
Oranje-Nassau Développement ⁽²⁾	471,6	326,5
AlliedBarton	1,6	-
	1 603,9	3 052,8
TOTAL	1 307,9	- 573,4

(1) Ces montants correspondent à la mise en place du nouveau financement de Constantia Flexibles lors de son acquisition par Wendel et au remboursement de l'ancien financement (voir la note 2 « Variations de périmètre » relative à Constantia Flexibles).

(2) Ces montants concernent 151,0 M€ de tirage du financement mis en place par CSP Technologies lors de son acquisition et 118,0 M€ de remboursement du précédent financement (voir la note 2 « Variations de périmètre » relative à CSP Technologies). Ces montants incluent également la dette opérationnelle de Parcours pour 443,3 M€ d'émission d'emprunt et 327,0 M€ de remboursement d'emprunt. Cette dette finance le parc de véhicules mis en location.

5.11 Autres notes

NOTE 34 Activités arrêtées ou destinées à être cédées

Note 34-1 Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées

En millions d'euros	2015	2014
Résultat de cession		
Materis ⁽¹⁾	-	328,6
Autres		- 0,1
	-	328,4
Quote-part de résultat de la période sur activités cédées		
Parcours ⁽¹⁾	14,6	10,9
Materis ⁽¹⁾	-	39,6
TOTAL	14,6	378,9

(1) Voir la note 2 « Variations de périmètre » relative à Parcours et à l'exercice 2014.

Note 34-2 Informations relatives au groupe Parcours

Les principaux agrégats du compte de résultat du groupe Parcours sont présentés ci-après :

En millions d'euros	2015	2014
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	374,4	339,7
Résultat courant avant impôt (RCAI)	28,0	25,2
Charges d'impôt	- 9,5	- 8,2
Résultat net ⁽²⁾	14,4	10,6

(1) Le chiffre d'affaires inclut la vente de véhicules pour respectivement 89,1 M€ au 31 décembre 2015 et 83,7 M€ au 31 décembre 2014.

(2) Y compris éléments éliminés en consolidation.

La nature des actifs et passifs du groupe Parcours reclassés en actifs et passifs destinés à la vente au 31 décembre 2015, est la suivante :

En millions d'euros	31.12.2015
Écart d'acquisition	35,8
Immobilisations incorporelles	6,9
Immobilisations corporelles ⁽¹⁾	797,8
Stocks ⁽²⁾	30,3
Autres actifs	70,2
Trésorerie et équivalent trésorerie	21,5
TOTAL ACTIF DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES	962,5
Dettes financières	646,0
Autres passifs	146,6
TOTAL PASSIF DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES	792,6

(1) Dont 782,9 M€ au titre du parc de véhicules en location,

(2) Dont 29,6 M€ de stock de véhicules d'occasion.

NOTE 35 Engagements hors bilan

Au 31 décembre 2015, il n'existe pas d'autre engagement susceptible d'avoir une influence significative sur la situation financière du Groupe que ceux mentionnés ci-après.

Note 35-1 Nantissements et garanties donnés liés aux financements

En millions d'euros	31.12.2015	31.12.2014
(i) Nantissement par les entités du groupe Constantia Flexibles des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe Constantia Flexibles.	1 296,4	-
(ii) Nantissement par les entités du groupe Cromology (anciennement Materis Paints) des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe Cromology.	270,0	281,4
(iii) Nantissement par les entités du groupe Stahl des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires, de certaines créances commerciales et de certains actifs en garantie du remboursement de la dette du groupe Stahl.	245,0	265,4
(iv) Garanties accordées par les entités du groupe Parcours dans le cadre de leurs dettes bancaires, elles portent sur les véhicules financés et sur les loyers reçus. Nantissement de certaines créances commerciales.	635,0	484,0
(v) Nantissement par les entités du groupe CSP Technologies des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe CSP Technologies.	156,5	-
(vi) Engagement de caution solidaire et/ou nantissement par les entités du groupe Mecatherm des titres des sociétés et de certaines créances commerciales, en garantie du remboursement de la dette du groupe Mecatherm. À noter que Wendel a accordé une garantie à première demande de 15 M€ en faveur des banques	42,7	46,1
(vii) Nantissement par les entités du groupe Nippon Oil Pump (NOP) des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires, de certaines créances commerciales et de certains actifs en garantie du remboursement de la dette du groupe Nippon Oil Pump.	32,5	32,8
(viii) Nantissement par les entités du groupe AlliedBarton (ABSS) des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires, de certaines créances commerciales et de certains actifs en garantie du remboursement de la dette du groupe AlliedBarton.	933,3	-
(ix) Nantissements de titres cotés dans le cadre des financements avec appels en garantie	-	-
(x) Nantissements de numéraire dans le cadre des financements avec appels en garantie	-	-
TOTAL	3 611,4	1 109,7

Note 35-2 Garanties données dans le cadre des cessions d'actifs

Les garanties données dans le cadre de la cession des divisions Kerneos, Parex et Chryso de Materis, et des cessions des groupes Deutsch et Editis ainsi que les garanties réciproques consenties à l'occasion de l'entrée de Clariant au capital de Stahl en contrepartie de l'apport de sa division Leather Finishing couvrent un nombre limité de déclarations usuelles. Aucune réclamation au titre de ces déclarations n'a été reçue à ce jour.

Les garanties de nature fiscale données dans le cadre de la cession des activités pétrolières et gazières d'Oranje-Nassau Énergie en 2009 à échéance mai 2016 s'élèvent à un maximum théorique de 240 M€ au 31 décembre 2015. Cette cession n'est pas assortie de garantie au titre des risques environnementaux et

des coûts de remise en état des sites d'exploitation. Aucune réclamation n'a été reçue à ce jour.

Aucune provision n'a été constatée au titre de ces garanties.

Note 35-3 Garanties reçues dans le cadre des acquisitions d'actifs

Les garanties reçues dans le cadre des acquisitions de Parcours, Mecatherm, IHS, Constantia Flexibles, CSP Technologies et Saham ainsi que les garanties réciproques reçues à l'occasion de l'entrée de Clariant au capital de Stahl en contrepartie de l'apport de sa division Leather Finishing couvrent des déclarations usuelles et opérationnelles, pour un montant total de 342,5 M€ au 31 décembre 2015.

Note 35-4 Engagements hors bilan donnés et reçus liés aux activités opérationnelles

En millions d'euros	31.12.2015	31.12.2014
Cautions de contre-garantie sur marchés et autres engagements donnés		
par Bureau Veritas ⁽¹⁾	401,6	370,2
par Constantia	1,5	-
par Materis	8,7	15,2
par Stahl	-	1,0
par Oranje-Nassau Développement (Mecatherm)	20,9	26,5
TOTAL DES ENGAGEMENTS DONNÉS	432,7	412,9
Autres engagements reçus ⁽²⁾	429,8	390,0
TOTAL DES ENGAGEMENTS REÇUS	429,8	390,0

(1) Les engagements donnés par Bureau Veritas incluent les garanties et cautions de type garanties bancaires et garanties parentales.

(2) Les engagements reçus sont composés des loyers à recevoir par Parcours (Oranje-Nassau Développement) sur son portefeuille de contrats de location en cours.

Note 35-5 Engagements de souscription

Au 31 décembre 2015, le Groupe s'est engagé à investir environ 13,5 M€ dans des investissements indirects d'Oranje-Nassau Développement.

Note 35-6 Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements

Au 31 décembre 2015, le groupe Wendel est partie à plusieurs accords régissant ses relations avec ses co-actionnaires, qu'il s'agisse de co-investisseurs dans ses filiales ou participations non cotées (Constantia Flexibles, IHS, Materis, Saham et Stahl) ou de managers (ou anciens managers) des filiales dans le cadre des mécanismes visant à les associer à la performance de leur société (AlliedBarton, CSP Technologies, Materis, Stahl, Parcours, Mecatherm et NOP).

Ces accords comportent diverses clauses relatives notamment :

- à la gouvernance (composition des organes de direction, droits de veto sur certaines décisions stratégiques et droits d'information) ;
- aux conditions de transfert de titres (inaliénabilité pendant une certaine période, droit de préemption ou droit de première offre) ;
- aux règles d'anti-dilution en cas d'opérations sur le capital ; et
- aux conditions de sortie en cas de cession (droit de sortie conjointe ou de sortie forcée) ou d'introduction en bourse.

Les accords d'actionnaires dans Constantia Flexibles, Stahl et Saham comportent également les stipulations suivantes :

- pour Constantia Flexibles, la Fondation H. Turnauer issue de la famille fondatrice de Constantia Flexibles a l'option de demander entre 2020 et 2023 que soit enclenché un processus d'introduction en bourse ou de rachat d'actions par refinancement du groupe visant à assurer la liquidité prioritaire de sa participation. À défaut, le groupe Wendel a accordé à la Fondation H. Turnauer une

option de vente à valeur de marché sur la moitié de sa participation initiale payable en deux tranches en espèces ou en actions Wendel au choix du groupe Wendel. Cet engagement a été comptabilisé en passifs financiers conformément aux principes comptables applicables aux *puts* de minoritaires ;

- pour Stahl ;
- les investisseurs financiers minoritaires de Stahl (ex-prêteurs second lien et ex-mezzaners) disposent d'une option de vente à valeur décotée par tranche d'un tiers de leur participation entre 2016 et 2018. Cet engagement a été comptabilisé en passifs financiers conformément aux principes comptables applicables aux *puts* de minoritaires,
- Clariant, actionnaire minoritaire de Stahl depuis l'acquisition de la division Clariant Leather Services, bénéficie notamment d'un engagement de liquidité à moyen terme accordé par le groupe Wendel pour une valeur déterminée sur la base d'un multiple de marge prédéfini. Cet engagement a été comptabilisé en passifs financiers conformément aux principes comptables applicables aux *puts* de minoritaires ; et
- pour Saham, l'actionnaire majoritaire de Saham a l'option de racheter l'intégralité de la participation du groupe Wendel dans Saham jusqu'en 2018 (à un prix assurant au minimum un TRI de 15 % pour le groupe Wendel).

Les accords avec les équipes de direction (managers ou anciens managers) des filiales (AlliedBarton, CSP Technologies, Materis, Mecatherm, NOP, Parcours et Stahl) comportent également des stipulations relatives :

- aux droits à la liquidité de leur co-investissement par tranches successives au-delà d'une certaine période (entre le 2^e anniversaire et le 14^e anniversaire de la réalisation de l'investissement par le groupe Wendel selon les accords concernés) en l'absence de cession ou d'introduction en bourse ; et
- au traitement des situations de départ des managers (promesse de vente au profit du groupe Wendel en cas de cessation des fonctions au sein de la filiale, et/ou promesse d'achat dans certains cas spécifiques).

Les conditions des co-investissements des équipes de direction des filiales sont décrites plus précisément dans la note 4-2 relative à l'association des équipes de direction des filiales à la performance des entités.

Dans le cadre des engagements de liquidité prévus par ces accords, le groupe Wendel peut être conduit, si aucun événement de liquidité (cession ou introduction en bourse) n'intervient avant certaines dates prédéterminées, à racheter les parts que détiennent les managers (ou anciens managers) des filiales dans AlliedBarton, CSP Technologies, Materis, Mecatherm, NOP, Parcours et Stahl. La valeur retenue dans le cadre de ces engagements de liquidité correspond alors soit à la valeur de marché déterminée par les parties ou à dire d'expert indépendant soit à une valeur calculée sur la base d'un multiple de marge.

Il en va de même à l'égard des managers de Wendel détenant, dans le cadre des mécanismes de co-investissement, une exposition dans AlliedBarton, Constantia Flexibles, CSP Technologies, IHS, Materis, Mecatherm, Parcours, NOP, Saham, et Stahl (voir la note 4-1 relative à l'association des équipes de Wendel aux investissements du Groupe).

Au 31 décembre 2015, sur la base de la valeur des participations retenue dans l'actif net réévalué ou, le cas échéant, sur la base des formules de prix prévues dans ces accords :

- la valeur de la part des investissements *pari passu* réalisés aux mêmes conditions de risque et de rendement que Wendel par l'ensemble des co-actionnaires et managers co-investisseurs des filiales et de Wendel bénéficiant de droits à la liquidité est de 379 M€ (y compris les montants relatifs aux *puts* de minoritaires sur Constantia Flexibles et Stahl) ; et
- la valeur de la part des investissements non *pari passu* des managers co-investisseurs des filiales et de Wendel, c'est-à-dire ceux ayant des effets dilutifs sur le pourcentage d'intérêt du groupe Wendel, est de 127 M€.

Dans le cadre de l'application des principes comptables relatifs aux *puts* de minoritaires et aux mécanismes de co-investissement, une partie de ces montants est comptabilisée en passifs financiers (432 M€).

Les engagements de liquidités de 2016 pour les managers de Stahl et pour les managers de Wendel pour leur co-investissement dans Stahl ont été comptabilisés en passifs financiers en 2015, générant une charge comptable de 70,2 M€ ; ces liquidités seraient payables en 2017 si aucun événement de liquidité (cession ou introduction en bourse) n'intervenait avant l'échéance.

En outre, dans le cadre de la liquidité Materis, les managers (ou anciens managers) de Materis ont exercé en 2015 une partie de leur liquidité (11 M€) dont le montant avait été provisionné dans les comptes consolidés de Wendel dès l'exercice 2014 ; la partie non exercée pourra l'être à nouveau en 2016, la provision concernant cette partie non exercée est donc maintenue au bilan.

Les valeurs des co-investissements et des engagements de liquidité évoluent en fonction de la valeur de chaque participation, elles pourraient donc être plus faibles (voire nulles) ou plus élevées sur les prochains exercices.

Note 35-7 Autres accords conclus par le groupe Wendel dans le cadre d'acquisitions, de cessions ou de restructurations des financements des participations

Les prêteurs subordonnés (mezzanine et second lien) de Stahl qui avaient abandonné leur créance lors de la restructuration de 2010, avaient notamment reçu un droit sur la plus-value exercable uniquement lors de la sortie totale ou partielle du groupe Wendel de Stahl. Ce droit est exercable si le rendement global de Wendel est supérieur à 2,5 fois son ré-investissement de 2010, et il est équivalent à l'attribution d'1 à 2 actions gratuites par action détenue par ces ex-prêteurs subordonnés. Conformément aux

normes comptables, cet engagement n'est pas comptabilisé au bilan dans la mesure où l'exercice de ce droit est conditionné à la décision de sortie du groupe Wendel.

Les vendeurs de CSP Technologies disposent d'un droit à complément de prix plafonné sous condition d'atteinte par le groupe CSP Technologies de critères de performance prédéterminés dans les 3 exercices consécutifs à l'acquisition du groupe par Wendel. Aucune provision n'a été constituée à cet effet.

Dans le cadre de l'acquisition d'AlliedBarton, le groupe Wendel a consenti aux vendeurs un droit à complément de prix de 50 M\$ en cas de conclusion de certaines transactions significatives impliquant le groupe AlliedBarton dans les 12 mois consécutifs à la signature du contrat d'acquisition.

Dans le cadre de la syndication auprès de Maxburg Capital Partners d'une part minoritaire de l'investissement dans Constantia Flexibles, le groupe Wendel dispose d'un droit à complément de prix sur la fraction ainsi cédée sous réserve de l'atteinte par Maxburg Capital Partners de seuils de rentabilité minimum sur la durée de son investissement dans Constantia Flexibles en cas de sortie.

Note 35-8 Locations

En dehors des opérations décrites ci-dessous, il n'existe pas d'opération de location-financement susceptible d'avoir une influence significative sur la situation financière de Wendel.

Note 35-8.1 Location-Financements (contrats dont le Groupe conserve les risques et avantages liés à la propriété du bien loué)

Les montants des loyers futurs au titre des location-financements sont les suivants :

En millions d'euros	31.12.2015	31.12.2014
À plus de 5 ans	31,0	4,2
À plus d'un an et moins de 5 ans	18,3	3,6
À moins d'un an et intérêts courus	5,9	1,1
TOTAL	55,2	8,9

Ces contrats donnent lieu à constatation d'un actif immobilisé et d'une dette financière au bilan conformément aux dispositions de IAS 17 « Contrats de location ».

Note 35-8.2 Locations simples (contrats dont le Groupe ne conserve pas les risques et avantages liés à la propriété du bien loué)

Montant des loyers futurs au titre des locations simples :

En millions d'euros	31.12.2015	31.12.2014
À plus de 5 ans	125,7	115,6
À plus d'un an et moins de 5 ans	315,9	281,5
À moins d'un an et intérêts courus	144,1	131,5
TOTAL	585,6	528,6

Les montants de loyers futurs proviennent principalement de Bureau Veritas pour 395,2 M€ (380,5 M€ en 2014).

NOTE 36 Stock-options, actions gratuites et actions de performance

La charge totale au titre de l'attribution de stock-options ou autres paiements fondés sur des actions pour l'exercice 2015 est de 29,1 M€ contre 29,2 M€ en 2014.

En millions d'euros	2015	2014
Stock-options chez Wendel	4,0	3,4
Attribution d'actions de performance chez Wendel	3,2	2,3
Stock-options chez Bureau Veritas	3,0	3,2
Attribution d'actions de performance chez Bureau Veritas	18,9	20,4
TOTAL	29,1	29,2

Les principaux plans d'attribution de stock-options accordés en 2015 sont les suivants :

1. Wendel

En vertu de l'autorisation de l'Assemblée générale du 5 juin 2015, des options donnant droit à l'acquisition de 268 314 actions ont été attribuées le 15 juillet 2015 avec un prix d'exercice de 112,39 € et une durée de vie de 10 ans. Ces options présentent les caractéristiques suivantes :

- une condition de présence : l'attribution définitive des options est soumise à une condition de présence sur deux ans, la première moitié des options n'étant acquise qu'au bout d'un an, la totalité des options étant acquise au bout de deux ans ;
- une condition de performance : la quantité attribuée est intégralement exerçable si la progression de l'ANR (retraitée des versements de dividendes) sur la période 2015-2017 est supérieure ou égale à 10,25 %, et exerçable à hauteur de la moitié de la quantité attribuée si la progression de l'ANR (retraitée des versements de dividendes) sur la période 2015-2016 est supérieure ou égale à 5 %. L'ANR servant de référence pour l'année 2015 est la moyenne des trois ANR publiés avant la date d'attribution, à savoir 141 € par action (moyenne des ANR publiés aux 31 décembre 2014, 16 mars 2015 et 28 mai 2015).

Ces options ont été valorisées à l'aide d'un modèle de Monte-Carlo, et les principales hypothèses de calcul sont les suivantes : taux de rendement moyen de 2,2 %, volatilité de 28,5 %, la rotation du personnel est considérée comme nulle et il est tenu compte de la période d'illiquidité des stock-options. La valeur de ces options accordées a été estimée à 17,9 € par stock-option. La charge est étalée selon l'échéancier d'acquisition des droits.

En vertu de l'autorisation de l'Assemblée générale 5 juin 2015, 70 268 actions de performance ont également été attribuées le 15 juillet 2015. Elles sont soumises aux mêmes conditions de performance que les options attribuées en 2015 (voir paragraphe précédent). L'attribution est soumise à une condition de présence sur deux ans, la totalité des actions de performance n'étant acquise qu'à l'expiration du délai de deux ans.

Leur valeur a été estimée à 52,8 € par action. Cette dernière tient compte de la période d'illiquidité de ces actions de performance.

Les instruments attribués et non exercés ou non définitivement acquis sont :

Stock-options	Nombre d'options non levées au 31.12.2014	Options accordées en 2015	Options annulées en 2015	Options exercées en 2015	Nombre d'options non levées au 31.12.2015	Prix d'exercice (en euros)	Prix moyen d'exercice (en euros)	Durée de vie restante moyenne	Nombre d'options exerçables
Options d'achat	32 572	-	-	- 13 000	19 572	22,58 et 41,73	25,52	3,6	19 572
Options d'achat indexées sur l'ANR/action	1 226 520	268 314	- 150	- 364 881	1 129 803	de 44,32 à 112,39	88,82	7,5	629 805
Options de souscription	61 800	-	-	- 35 000	26 800	90,14	90,14	0,5	26 800
Options de souscription indexées sur l'ANR/action	321 996	-	-	- 142 745	179 251	18,96 à 132,96	107,71	1,8	179 251

Actions de performance	Actions attribuées au 31.12.2014	Attributions de l'exercice	Attributions définitives	Actions attribuées au 31.12.2015	Date d'attribution	Date d'acquisition
Plan 5-1	64 595	-	- 64 595	-	01.07.2013	01.07.2015
Plan 6-1	68 928	-	-	68 928	08.07.2014	08.07.2016
Plan 7-1	-	70 268	-	70 268	15.07.2015	15.07.2017
	133 523	70 268	- 64 595	139 196		

2. Bureau Veritas

Par décision du Conseil d'administration de Bureau Veritas le 15 juillet 2015, Bureau Veritas a attribué à certains de ses salariés et au mandataire social 1 344 000 options d'achat d'actions. Le prix d'exercice des options est de 20,51 €. Les attributions sont soumises à une condition de présence ainsi qu'à la réalisation d'objectifs de performance fondés sur le résultat opérationnel ajusté (ROA) de 2015 et sur les ratios résultat de gestion/chiffre d'affaires de 2016 et 2017. Les options d'achat d'actions ont une durée de vie de 10 ans après la date d'attribution. La juste valeur moyenne unitaire des options attribuées durant l'exercice ressort à 2,75 € par action.

La juste valeur des options attribuées en 2015 a été déterminée selon les principales hypothèses et caractéristiques suivantes : prix d'exercice de 20,51 €, volatilité attendue de l'action de 22,1 %,

rendement du dividende de 2,3 %, durée anticipée de l'option de 4 ans, taux d'intérêt sans risque de 0,08 %, déterminé à partir des taux d'emprunt d'État sur la durée anticipée de l'option.

Par décision du Conseil d'administration de Bureau Veritas le 15 juillet 2015, Bureau Veritas a également attribué des actions de performance à certains de ses salariés et au mandataire social. L'attribution est subordonnée à l'accomplissement de 3 années de service en France et de 4 années à l'international ainsi qu'à la réalisation d'un objectif de performance fondé sur le résultat opérationnel ajusté de 2015 et sur les ratios résultat de gestion ajusté/chiffre d'affaires de 2016 et 2017. Les actions attribuées en France sont soumises à une période d'inaccessibilité de 2 années.

La juste valeur moyenne pondérée des actions de performance attribuées en 2015 ressort à 17,66 € par action, prix de l'action à la date d'attribution.

Les instruments attribués et non exercés ou non définitivement acquis sont :

Stock-options	Nombre d'options non levées au 31.12.2014	Options accordées en 2015	Options annulées en 2015	Options exercées en 2015	Nombre d'options non levées au 31.12.2015	Prix d'exercice (en euros)	Prix moyen d'exercice (en euros)	Durée de vie restante moyenne	Nombre d'options exerçables
Bureau Veritas	5 632 280	1 344 000	- 560 172	- 739 752	5 676 356	8,75 à 21,01	18,15	5,8 ans	2 405 874

Actions de performance	Actions attribuées au 31.12.2015	Date d'attribution	Date d'expiration
	783 800	18.07.2012	18.07.2016 ou 18.07.2015 pour les salariés d'une société française
	1 201 962	22.07.2013	22.07.2017 ou 22.07.2016 pour les salariés d'une société française
	770 000	22.07.2013	22.07.2021 ou 22.07.2022
	890 719	16.07.2014	16.07.2018 ou 16.07.2017 pour les salariés d'une société française
	1 093 350	15.07.2015	15.07.2019 ou 15.07.2018 pour les salariés d'une société française
	4 739 831		

NOTE 37 Événements postérieurs à la clôture

En février 2016, Wendel a signé un contrat pour la cession de Parcours qui devrait intervenir au premier semestre 2016 (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

NOTE 38 Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2015

Méthode de consolidation	% d'intérêt net d'autodétention	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	100,0	Wendel	France	Gestion de participations
IG	100,0	Coba	France	"
IG	100,0	Eufor	France	"
IG	100,0	Hirvest 1	France	"
IG	100,0	Hirvest 3	France	"
IG	100,0	Sofiservice	France	"
IG	98,6	Waldggen	France	"
IG	100,0	Wendel Japan	Japon	Services
IG	99,5	Africa Telecom Towers	Luxembourg	Gestion de participations
IG	99,5	Expansion 17	Luxembourg	"
IG	100,0	Froeggen	Luxembourg	"
IG	99,5	Global Performance 17	Luxembourg	"
IG	99,5	Globex Africa 1	Luxembourg	"
IG	100,0	Grauggen	Luxembourg	"
IG	100,0	Hourggen	Luxembourg	"
IG	100,0	Ireggen	Luxembourg	"
IG	100,0	Jeurggen	Luxembourg	"
IG	100,0	Karggen	Luxembourg	"
IG	97,3	Materis Investors	Luxembourg	"
IG	100,0	Mecatherm GuarantCo	Luxembourg	"
IG	99,5	Oranje-Nassau Développement SA SICAR	Luxembourg	"
IG	99,5	Oranje-Nassau Développement NOP	Luxembourg	"
IG	100,0	Oranje-Nassau GP	Luxembourg	"
IG	99,2	Oranje-Nassau Mecatherm	Luxembourg	"
IG	99,1	Oranje-Nassau Parcours	Luxembourg	"
IG	100,0	Trief Corporation	Luxembourg	"
IG	100,0	Truth 2	Luxembourg	"
IG	100,0	Winvest Conseil	Luxembourg	Services
IG	99,5	Winvest International SA SICAR	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100,0	Win Securitization 2	Luxembourg	"
IG	99,5	NOP Europe	Belgique	"
IG	100,0	Wendel North America	États-Unis	Services
IG	100,0	Wendel London	Grande-Bretagne	Services
IG	100,0	Wendel Africa	Maroc	Services
IG	100,0	Oranje-Nassau Groep	Pays-Bas	Gestion de participations

Méthode de consolidation	% d'intérêt net d'autodétention	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	100,0	Oranje-Nassau Development	Pays-Bas	"
IG	100,0	Wendel Singapore	Singapour	Services
IG	100,0	Sofisamc	Suisse	Gestion de participations
IG	61,1	Constantia Flexibles et ses filiales	Autriche	Packaging flexible
IG	95,1	AlliedBarton et ses filiales	États-Unis	Services de sécurité
IG	40,5	Bureau Veritas et ses filiales	France	Services d'évaluation de conformité et de certification
IG	84,5 ⁽¹⁾	Materis Parent et ses filiales	Luxembourg	Chimie de spécialité pour la construction
IG	75,3	Stahl Group et ses filiales	Pays-Bas	Produits de finition du cuir et revêtements haute performance
E	11,8	Saint-Gobain et ses filiales	France	Production, transformation et distribution de matériaux
E	25,6 ⁽²⁾	IHS Holding et ses filiales	Île Maurice	Infrastructures de télécommunication mobile en Afrique
Oranje-Nassau Développement se compose de :				
IG	98,2	CSP Technologies et ses filiales	États-Unis	Emballages plastiques de haute performance
IG	99,2	Mecatherm et ses filiales	France	Équipements pour la boulangerie industrielle
IG	99,1	Parcours et ses filiales	France	Location longue durée de véhicules aux professionnels
IG	97,7	NOP et ses filiales	Japon	Fabricant de pompes trochoïdes et moteurs hydrauliques
E	28,4	exceet et ses filiales	Suisse	Conception de systèmes embarqués

(1) Ce taux correspond au taux d'intérêt juridique. Pour les besoins de la consolidation, Materis a été consolidée avec un pourcentage d'intérêt à 90,0 % intégrant les parts des managers Materis susceptibles d'être rachetées dans le cadre de la liquidité qui leur est offerte en 2016.

(2) Ce taux n'intègre pas la part des co-investisseurs qui doit être comptabilisée dans la part du groupe conformément aux normes IFRS.

IG : Intégration globale. Wendel a le contrôle exclusif de ces sociétés.

E : Mise en équivalence. Wendel exerce une influence notable sur ces sociétés.

5.12 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

(Exercice clos le 31 décembre 2015)

Aux Actionnaires,

Wendel

89, rue Taitbout

75009 Paris

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2015, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Wendel, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 10-4 de l'annexe aux comptes consolidés « Tests de dépréciation des titres mis en équivalence ». Dans un contexte d'incertitude relative à l'évolution de l'activité économique mondiale rendant les prévisions difficiles, cette note décrit les modalités du test de dépréciation au 31 décembre 2015 de la participation de Wendel dans Saint-Gobain, et en particulier la sensibilité du résultat de ce test, notamment aux variations du taux d'actualisation, du taux de croissance à long terme et de la marge normative prise en compte dans les flux postérieurs au plan d'affaires à cinq ans.

II - Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Estimations comptables

Lors de l'arrêt de ses comptes, votre société est conduite à effectuer des estimations et à formuler des hypothèses qui concernent notamment la valeur de certains postes d'actif, de passif, de produits et de charges. Ces estimations comptables concourant à la préparation des comptes consolidés au 31 décembre 2015 ont été réalisées dans un contexte où les prévisions sont rendues difficiles

compte tenu de l'incertitude relative à l'évolution de l'activité économique mondiale, tel que cela est décrit dans la note 1-9 « Recours à des estimations » de l'annexe aux comptes consolidés.

C'est dans ce contexte que votre société a réalisé au 31 décembre 2015 des tests de dépréciation des écarts d'acquisition, des actifs incorporels à durée de vie indéfinie et des titres mis en équivalence, selon les modalités décrites dans les notes suivantes de l'annexe aux comptes consolidés : 1-10 « Règles d'évaluation », 7-1 « Tests de dépréciation des écarts d'acquisition » et 10-4 « Tests de dépréciation des titres mis en équivalence ».

Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ces tests de dépréciation, et nous avons vérifié que les notes indiquées ci-dessus donnent une information appropriée. En particulier, pour ce qui concerne le test de dépréciation des titres Saint-Gobain, nous avons examiné les hypothèses et les estimations retenues par votre société pour déterminer la valeur d'utilité.

Principes comptables

Nous avons examiné le traitement comptable retenu par votre société pour l'établissement de ses comptes consolidés concernant les mécanismes d'association des équipes de direction aux investissements du Groupe. Nous avons vérifié que les notes 1-10.18 « Traitement comptable des mécanismes d'association des équipes de direction aux investissements du Groupe » et 35-6 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements » aux comptes consolidés donnent une information appropriée à cet égard.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III - Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Neuilly-Sur-Seine et à Paris-La Défense, le 30 mars 2016

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Etienne Boris

ERNST & YOUNG Audit

Jean Bouquot



COMPTES INDIVIDUELS DE WENDEL SE

6.1 BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2015	318	6.4 ANNEXE AUX COMPTES INDIVIDUELS	322
Actif	318	6.4.1 Faits marquants de l'exercice	323
Passif	319	6.4.2 Principes comptables	323
6.2 COMPTE DE RÉSULTAT	320	6.4.3 Notes sur le bilan	325
6.3 TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE	321	6.4.4 Notes sur le résultat	332
		6.5 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS	340

6.1 Bilan au 31 décembre 2015

Actif

En milliers d'euros		31.12.2015			31.12.2014
	Note	Montants bruts	Amortissements ou provisions	Montants nets	Montants nets
Actif immobilisé					
Immobilisations incorporelles corporelles		16 351	14 068	2 283	2 580
Immobilisations financières ⁽¹⁾					
Titres de participation	1	3 483 865	-	3 483 865	3 532 274
Autres titres immobilisés		34	-	34	34
Actions propres	2	120 622	-	120 622	49 945
Prêts et autres immobilisations financières		336	-	336	281
		3 604 857	-	3 604 857	3 582 534
TOTAL		3 621 208	14 068	3 607 140	3 585 114
Actif circulant					
Clients et comptes rattachés ⁽²⁾		4 574	67	4 507	18 173
Autres créances ⁽²⁾	3	5 363 831	-	5 363 831	3 432 725
Instruments financiers	9	-	-	-	103 348
Valeurs mobilières de placement	4	674 216	487	673 729	989 700
Disponibilités		151 195	-	151 195	80 454
Charges constatées d'avance		1 062	-	1 062	1 287
TOTAL		6 194 879	554	6 194 325	4 625 686
Écart de conversion Actif		5 405	-	5 405	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices		14 540	6 351	8 189	5 800
Primes de remboursement des emprunts		115 657	103 452	12 205	17 072
TOTAL DE L'ACTIF		9 951 690	124 425	9 827 265	8 233 671

(1) Dont à moins d'un an

- -

(2) Dont à plus d'un an

- 276

Passif

En milliers d'euros	Note	31.12.2015	31.12.2014
Capitaux propres			
Capital		191 970	191 186
Primes d'émission, de fusion et d'apports		31 728	23 123
Réserve légale		20 224	20 224
Réserves réglementées		191 820	191 820
Autres réserves		2 250 000	2 250 000
Report à nouveau		1 480 968	1 455 596
Résultat de l'exercice		1 338 591	118 020
TOTAL	5	5 505 301	4 249 970
Provisions pour risques et charges			
Dettes financières ⁽¹⁾	7	4 239 032	3 779 335
Autres dettes	8	23 113	132 311
TOTAL⁽²⁾		4 262 145	3 911 646
Primes d'émission des emprunts		28 741	37 018
TOTAL DU PASSIF		9 827 265	8 233 671
(1) Dont concours bancaires courants		220	374
(2) Dont à moins d'un an		770 145	493 542
Dont à plus d'un an		3 492 000	3 418 104

6.2 Compte de résultat

En milliers d'euros	Note	2015	2014
Produits des titres de participation et des titres immobilisés de l'activité de portefeuille	11	1 500 019	285 027
Autres produits et charges financiers	12		
Produits			
■ Produits des créances et des placements de trésorerie		141 020	100 907
■ Reprises de provisions		18 532	7 474
Charges			
■ Intérêts et charges assimilées		280 388	222 373
■ Dotations aux amortissements et aux provisions		14 344	24 620
RÉSULTAT FINANCIER		1 364 839	146 415
Produits d'exploitation	13		
Autres produits		11 400	10 695
Reprises de provisions & transfert de charges		3 571	5 354
Charges d'exploitation			
Achats et charges externes		17 017	19 371
Impôts, taxes et versements assimilés		2 318	3 001
Salaires et traitements	14	11 939	12 435
Charges sociales		9 071	8 086
Dotations aux amortissements & charges à répartir		1 578	4 668
Dotations aux provisions		-	-
Autres charges		695	703
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		- 27 646	- 32 215
RÉSULTAT COURANT		1 337 193	114 200
Produits exceptionnels			
Sur opérations de gestion		980	6
Sur opérations en capital		2 876	299
Reprises de provisions		499	115
Charges exceptionnelles			
Sur opérations de gestion		501	2 281
Sur opérations en capital		-	123
Dotations aux provisions		-	55
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	15	3 854	- 2 039
IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES	16	- 2 456	5 859
BÉNÉFICE (PERTE)		1 338 591	118 020

6.3 Tableau de flux de trésorerie

En milliers d'euros	Note	2015	2014
Flux de trésorerie opérationnels hors impôt			
Résultat net		1 338 591	118 020
Élimination des amortissements et provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie		1 532	4 643
Élimination des résultats sur cessions d'actifs		- 4 319	2 039
Élimination des produits et charges financières		- 1 364 838	- 146 415
Éliminations des impôts		2 456	- 5 859
Capacité d'autofinancement avant coût net de l'endettement financier net et impôt		- 26 578	- 27 572
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation		13 519	- 9 015
FLUX NET DE TRÉSORERIE D'EXPLOITATION HORS IMPÔT		- 13 059	- 36 587
Flux de trésorerie liés aux investissements hors impôt			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		- 407	- 513
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		262	4
Acquisitions et souscriptions de titres de participation	1	- 42 620	- 44 863
Cessions de titres de participation	1	45 496	45 360
Variation des autres actifs et passifs financiers et autres		- 55	- 57
Dividendes reçus	11	1 500 019	285 027
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux investissements		176	- 2 415
FLUX NET DE TRÉSORERIE SUR INVESTISSEMENTS HORS IMPÔT		1 502 871	282 542
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement hors impôt			
Augmentation du capital	5	9 388	5 279
Rachats et cessions d'actions propres		- 45 398	- 114 882
Dividendes versés	5	- 92 649	- 86 449
Émissions d'emprunts	7	797 339	905 066
Remboursement d'emprunts	7	- 347 600	- 505 770
Variation nette des dettes et créances intragroupe		- 1 949 023	- 113 799
Coût net de l'endettement		- 151 411	- 114 706
Autres flux financiers		- 3 525	- 5 325
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations de financement		72 942	14 851
FLUX NET DE TRÉSORERIE SUR OPÉRATIONS DE FINANCEMENT HORS IMPÔT		- 1 709 937	- 15 734
Impôts	16	- 2 456	5 859
Variations des dettes et créances d'impôts		16 201	15 182
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉS À L'IMPÔT		13 745	21 041
Effet des variations de change		- 5 111	-
VARIATION DE TRÉSORERIE		- 211 491	251 264
TRÉSORERIE EN DÉBUT DE PÉRIODE ⁽¹⁾		976 251	724 986
TRÉSORERIE EN FIN DE PÉRIODE ⁽¹⁾		764 760	976 251

(1) La trésorerie comprend les valeurs mobilières de placements (hors titres Wendel autodétenus), les disponibilités et les concours bancaires.

6.4 Annexe aux comptes individuels

SOMMAIRE DÉTAILLÉ DES NOTES ANNEXES

6.4.1	Faits marquants de l'exercice	323	6.4.4	Notes sur le résultat	332
6.4.2	Principes comptables	323	NOTE 11	Produits des titres de participation et des titres immobilisés de l'activité du portefeuille	332
6.4.3	Notes sur le bilan	325	NOTE 12	Autres produits et charges financiers	332
NOTE 1	Titres de participation	325	NOTE 13	Produits d'exploitation	333
NOTE 2	Actions propres	325	NOTE 14	Rémunérations et effectifs	333
NOTE 3	Autres créances	326	NOTE 15	Résultat exceptionnel	333
NOTE 4	Valeurs mobilières de placement	326	NOTE 16	Impôts de l'exercice	334
NOTE 5	Évolution des capitaux propres	327	NOTE 17	Situation de la liquidité et de l'endettement	335
NOTE 6	Provisions pour risques et charges	328	NOTE 18	Parties liées	336
NOTE 7	Dettes financières	329	NOTE 19	Événements postérieurs à la clôture	337
NOTE 8	Autres dettes	330			
NOTE 9	Instruments financiers	330			
NOTE 10	Engagements hors bilan	331			

6.4.1 Faits marquants de l'exercice

TUP de Winbond

Dans le cadre de la simplification des structures du Groupe, Winbond a été absorbée par voie de transmission universelle du patrimoine par Wendel SE au cours de l'exercice. Cette dernière a apporté les titres Trief Corporation pour un montant de 2 860 179 k€. Un mali technique de fusion de 384 960 k€ a été constaté et incorporé à la valeur d'entrée des titres Trief Corporation.

Dividendes reçus des participations

La société a perçu un acompte sur dividende de 1 500 M€ de sa filiale Trief Corporation provenant principalement du produit de la cession d'un bloc de titres Bureau Veritas opérée par une filiale de Trief Corporation.

Capital et dividende versé

Le 5 juin 2015, l'Assemblée générale des actionnaires a approuvé le versement d'un dividende de 2 € par action, en numéraire. Le montant total du dividende versé s'est élevé à 92,6 M€.

La société a procédé au rachat de 643 829 titres Wendel pour un montant total de 71 M€ en 2015. Par ailleurs, la société a cédé 442 476 titres Wendel dans le cadre des exercices d'options d'achat et des attributions d'actions de performances aux salariés pour un montant total de 25 M€.

Au 31 décembre, la société détient 1 963 301 titres Wendel dont 1 213 924 en titres immobilisés, 649 377 en valeurs mobilières de placement et 100 000 titres dans le cadre du contrat de liquidité.

Financements

Le 9 février 2015, la société a procédé à une émission obligataire d'un nominal de 500,0 M€ avec une date d'échéance au 9 février 2027, un coupon de 2,50 % et un prix d'émission de 99,703 %.

Le 21 septembre 2015, la société a remboursé son emprunt obligataire arrivé à échéance en 2015 pour un montant de 347,6 M€.

Le 12 octobre 2015, la société a émis un emprunt obligataire d'un nominal de 300,0 M€ avec une date d'échéance au 10 avril 2020, un coupon de 1,875 % et un prix d'émission de 99,608 %.

Au 31 décembre 2015, le crédit syndiqué reste non tiré.

La variation des créances nettes vis-à-vis des filiales d'un montant de +1 950 M€ s'explique principalement par les éléments suivants :

- emprunt auprès de ses filiales d'un montant global de 1 144 M€ provenant essentiellement des produits de cession des titres Bureau Veritas (975,4 M€) et des dividendes de Bureau Veritas et Saint-Gobain reçus par ses filiales au cours de l'exercice (169 M€) ;
- prêt aux filiales :
 - d'un montant de 96,5 M€ pour assurer le financement de la souscription de titres IHS (Infrastructure télécom - Nigeria, Côte d'Ivoire et Cameroun),
 - d'un montant de 570 M€ en vue de financer l'acquisition de Constantia Flexibles (Solutions de packaging flexible et d'habillage de conditionnement à destination des industries agroalimentaire et pharmaceutique) réalisé en mars 2015,
 - d'un montant équivalent à 650 M€, libellé en euros et en dollars, en vue de financer l'acquisition d'AlliedBarton Security Services (Leader des services de sécurité aux États-Unis) réalisé en décembre 2015,
 - à la suite de la distribution d'un acompte sur dividende de 1 500 M€ de Trief Corporation à Wendel SE, la société a augmenté son prêt envers Trief Corporation.

Ces comptes annuels ont été arrêtés le 17 mars 2016 par le Directoire de Wendel SE.

6.4.2 Principes comptables

Le changement de forme sociale de société anonyme à société européenne n'a pas d'impact sur les obligations comptables de la société. Le bilan et le compte de résultat ont été établis suivant les normes, principes et méthodes du plan comptable général en vigueur et les principes généralement admis, avec les dérogations appliquées les années précédentes.

Les deux dérogations aux règles du plan comptable général sont les suivantes :

- substitution du « Résultat financier » - comme agrégat représentatif de l'activité sociale au « Résultat d'exploitation » défini par le plan comptable ;

- enregistrement en « Résultat exceptionnel » de toutes les opérations financières en capital portant sur des actifs autres que les « valeurs mobilières de placement ». Concernant les valeurs mobilières de placement, les mouvements de provision pour dépréciation et les résultats de cession sont comptabilisés dans le résultat financier.

Les méthodes d'évaluation retenues n'ont pas été modifiées par rapport à celles des exercices précédents.

La valeur brute des éléments de l'actif immobilisé correspond au coût d'acquisition ou d'apport, hors frais accessoires.

Recours à des estimations

L'établissement des états financiers nécessite d'effectuer des estimations et appréciations et de formuler des hypothèses qui affectent les montants figurant dans les états financiers. Ces estimations sont fondées sur l'appréciation des faits et circonstances existants à la date de clôture ainsi que sur les informations disponibles lors des arrêtés des comptes. Elles sont faites sur la base de l'expérience passée de la Direction et de divers autres facteurs jugés raisonnables (éléments de marché, évaluations d'expert, etc.), et sont revues de façon régulière. Compte tenu de l'incertitude relative à l'évolution de l'activité économique mondiale, les prévisions sont rendues difficiles et les montants effectifs pourraient se révéler différents des prévisions établies. Les estimations et appréciations réalisées pour établir ces états financiers concernent notamment, pour les éléments les plus significatifs, les titres de participation et les créances.

Participations

La valeur d'entrée des titres de participation est constituée par le coût d'acquisition. Une revue des indicateurs internes de perte de valeur est menée annuellement pour chaque participation. En cas d'indice de perte de valeur, les évaluations sont mises à jour. Les méthodes d'évaluation retenues sont fonction du type d'activité des entités (sociétés opérationnelles ou *holdings*) et peuvent être fondées sur la quote-part de situation nette ou la quote-part d'actif net réévalué dont la détermination peut être basée sur diverses méthodes (flux de trésorerie futurs actualisés, multiples de chiffre d'affaires ou de marge, valorisations externes par rapport à des transactions sur des sociétés similaires, valeurs boursières). Lorsque la valeur d'inventaire devient inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est constituée pour la différence.

Prêts et créances

Les prêts et créances sont valorisés à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée dès lors qu'il existe une probabilité de non-recouvrement. Les créances rattachées à des participations sont dépréciées dès lors que l'actif net réévalué de la filiale considérée (ou la situation nette comptable si elle est jugée représentative d'une valeur recouvrable) devient négatif.

Primes de remboursement et frais d'émission d'emprunt

Les primes de remboursement et d'émission d'emprunt sont généralement amorties sur la base de la méthode du taux d'intérêt effectif pendant la durée de l'emprunt correspondant. Les frais d'émission d'emprunt sont répartis sur la durée de l'emprunt selon la méthode préférentielle proposée par le règlement CRC n° 99-02.

Instruments financiers de taux

Les charges et produits financiers relatifs aux *swaps* de taux sont reconnus en résultat au fur et à mesure de leur réalisation. Une provision pour charges est comptabilisée lorsque la valeur des *swaps* est négative et lorsque ces *swaps* ne constituent pas une couverture.

Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont évaluées suivant la méthode du « premier entré, premier sorti ». Une provision pour dépréciation est constatée si la valeur nette comptable est supérieure à la valeur de marché.

Comptabilisation des opérations en devises étrangères

Les créances et dettes en devises étrangères sont converties en euros au cours de change à la clôture de l'exercice. Les différences de conversion sur les éléments ne faisant pas l'objet d'une couverture de change sont comptabilisées en écart de conversion actif ou passif. Les pertes de change latentes donnent lieu à la constitution d'une provision pour risques.

Provisions pour retraite

Les engagements relatifs aux indemnités de fin de carrière d'une part et au régime de retraite à prestations définies d'autre part sont calculés à la fin de chaque année en tenant compte de l'âge, de l'ancienneté du personnel et de la probabilité de présence dans l'entreprise à la date de départ en retraite. Les calculs reposent sur des méthodes actuarielles. Une provision est constatée pour la partie des engagements non couverte par des actifs.

6.4.3 Notes sur le bilan

NOTE 1 Titres de participation

En milliers d'euros	% Participation		Montants nets 31.12.2014	Acquisitions et souscriptions	Cessions et fusions	Variation des provisions	Montants nets 31.12.2015
	31.12.2014	31.12.2015					
Participations françaises							
Sofiservice	100,00	100,00	354				354
Winbond ⁽¹⁾	100,00	-	3 293 547		3 293 547		-
Trief Corporation ⁽¹⁾	-	100,00	-	2 860 178			2 860 178
Trief Corporation - mali technique ⁽¹⁾		100,00	-	384 960			384 960
Saint-Gobain ⁽²⁾	-	-	-	42 620	42 620		-
Participations étrangères							
Oranje-Nassau	100,00	100,00	238 320				238 320
Divers			53				53
			3 532 274	3 287 759	3 336 167	-	3 483 865

(1) Dans le cadre de la simplification des structures du Groupe, Winbond a été absorbée par Wendel SE au cours de l'exercice. Cette dernière a apporté les titres Trief Corporation pour un montant de 2 860 178 k€. Un mali technique de fusion de 384 960 k€ a été constaté et incorporé à la valeur d'entrée des titres Trief Corporation.

(2) Le dividende versé par Saint-Gobain en 2015 a été proposé au choix de l'actionnaire soit en numéraire (1,24 €/action) soit 50 % en actions (prix d'émission : 36,62 €/action) et 50 % en numéraire. Les filiales du groupe Wendel SE, détenant des titres Saint-Gobain, ont opté pour le dividende en actions et numéraire. Ces actions reçues au titre du dividende ont été rachetées par Wendel SE qui les a intégralement revendues dans le cadre d'un contrat financier. Cette opération a permis au groupe Wendel SE d'encaisser l'équivalent du dividende en numéraire (1,24 €/action) revenant aux actions détenues par ses filiales, majoré d'une prime de 4,7 M€ qui a été encaissée par Wendel SE au titre du contrat financier.

NOTE 2 Actions propres

Au 31 décembre 2015, Wendel SE détient hors du contrat de liquidité 1 863 301 actions propres (1 661 948 actions propres au 31 décembre 2014). Ces actions autodétenues sont affectées :

- à hauteur de 649 377 actions, à la couverture des options d'achat, elles sont classées en actif circulant au poste valeurs mobilières de placement (Voir la note 4 « Valeurs mobilières de placement ») ;
- à hauteur de 1 213 924 actions, à des opérations éventuelles de croissance externe, elles sont classées en immobilisations financières (détenue de 570 095 actions au 31 décembre 2014).

En milliers d'euros	% Participation		Montants nets 31.12.2014	Acquisitions	Cessions	Transfert de compte	Variation des provisions	Montants nets 31.12.2015
	31.12.2014	31.12.2015						
Titres Wendel	1,19 %	2,53 %	49 945	70 677	-	-	-	120 622
			49 945	70 677	-	-	-	120 622

NOTE 3 Autres créances

En milliers d'euros	31.12.2015			31.12.2014		
	Montants bruts	Provisions	Montants nets	Montants bruts	Provisions	Montants nets
Créances fiscales et sociales	5 349	-	5 349	18 761	- 499	18 262
Créances rattachées à des participations ⁽¹⁾	5 351 724	-	5 351 724	3 407 440	-	3 407 440
Autres ⁽²⁾	6 758	-	6 758	7 022	-	7 022
	5 363 831	-	5 363 831	3 433 224	- 499	3 432 725
Dont entreprises liées	5 351 724			3 407 440		
Dont produits à recevoir	11 694			25 280		

(1) Ces créances résultent principalement d'avances accordées aux sociétés holdings concourant à la détention des différentes participations du Groupe notamment celle de Saint-Gobain. Au 31 décembre 2015, sur la base d'une valorisation du titre Saint-Gobain calculée par actualisation des flux de trésorerie futurs égale à 46,06 € par action, ces créances ne sont pas dépréciées. La variation des créances est décrite dans les « Faits marquants de l'exercice ».

(2) Dont 6 697 k€ d'intérêts courus sur dérivés de taux (Voir note 9).

NOTE 4 Valeurs mobilières de placement

En milliers d'euros	31.12.2015		31.12.2014	
	Valeur comptable nette	Valeur boursière	Valeur comptable nette	Valeur boursière
Actions Wendel (hors contrat de liquidité) ⁽¹⁾				
Actions affectées à des plans d'options d'achat ⁽²⁾	49 635	69 724	77 865	95 473
Actions affectées à des plans d'attribution d'actions de performance ⁽³⁾	-	-	6 533	6 003
	49 635	69 724	84 398	101 477
Sicav monétaires & dépôts	276 195	276 195	564 286	564 286
Fonds diversifiés, actions ou obligataires	50 181	58 359	50 713	66 357
Fonds d'institutions financières	270 575	270 575	264 882	264 882
Contrat de liquidité ⁽⁴⁾				
Titres Wendel	10 737	10 737	9 130	9 294
Sicav	16 406	16 406	16 290	16 290
	624 095	632 272	905 301	921 109
	673 729	701 996	989 700	1 022 585

(1) Nombre d'actions Wendel détenues au 31 décembre 2015 : 649 377.
Nombre d'actions Wendel détenues au 31 décembre 2014 : 1 091 853.
(Voir note 2).

(2) Actions affectées à l'exercice des options d'achat d'actions consenties dans le cadre des programmes de stock-options. La valeur comptable nette de ces actions est égale au prix d'exercice des options d'achat consenties ou à leur valeur boursière lorsque celle-ci est inférieure. L'écart négatif observé entre la valeur comptable et le prix d'exercice des options d'achat est comptabilisé au poste « Provisions pour risques et charges » en proportion des droits acquis. Au 31 décembre 2015, cette provision s'élève à 4 197 k€.

(3) Il n'y a pas d'actions affectées à la couverture des plans d'actions de performance. Conformément aux normes comptables la perte liée à l'attribution d'actions de performance en cours d'obtention est provisionnée au prorata des droits acquis. Au 31 décembre 2015, les plans ne sont pas couverts, néanmoins la valeur des titres attribués valorisés au cours du 31 décembre a été comptabilisée au poste « Provision pour risques et charges » pour un montant de 7 372 k€.

(4) Nombre d'actions Wendel détenues au 31 décembre 2015 : 100 000.
Nombre d'actions Wendel détenues au 31 décembre 2014 : 100 000.

NOTE 5 Évolution des capitaux propres

Nombre d'actions	En milliers d'euros	Capital social (Nominal 4 €)	Primes d'émission de fusion et d'apports	Réserve légale	Réserves réglementées	Autres réserves & report à nouveau	Résultat net de l'exercice	Total des capitaux propres
48 631 341	Soldes au 31.12.2013 avant affectation	194 525	114 552	20 224	191 820	3 457 785	334 261	4 313 167
	Affectation du résultat 2013 ⁽¹⁾					334 261	- 334 261	-
	Dividende					- 86 449 ⁽³⁾		- 86 449
	Augmentation de capital							
24 022	■ plan épargne entreprise	96	1 995					2 091
116 468	■ levées d'options	466	2 722					3 188
	Réduction de capital							
- 975 296	■ Décision du Directoire 16.09.2014	- 3 901	- 96 146					- 100 047
	Résultat 2014						118 020	118 020
47 796 535	Soldes au 31.12.2014 avant affectation	191 186	23 123	20 224	191 820	3 705 596	118 020	4 249 970
	Affectation du résultat 2014 ⁽²⁾					118 020	- 118 020	-
	Dividende					- 92 649 ⁽³⁾		- 92 649
	Augmentation de capital							
18 250	■ plan épargne entreprise	73	1 564					1 637
177 745	■ levées d'options	711	7 041					7 752
	Résultat 2015						1 338 591	1 338 591
47 992 530	Soldes au 31.12.2015 avant affectation	191 970	31 728	20 224	191 820	3 730 968	1 338 591	5 505 301

(1) Le report à nouveau approuvé lors de l'Assemblée générale du 6 juin 2014 a été augmenté de 3 708 k€ du fait du non-paiement des distributions attachées aux actions Wendel détenues par la Société à la date de mise en paiement.

(2) Le report à nouveau approuvé lors de l'Assemblée générale du 5 juin 2015 a été augmenté de 3 184 k€ du fait du non-paiement des distributions attachées aux actions Wendel détenues par la Société à la date de mise en paiement.

(3) Un dividende de 2,00 € par action a été versé en 2015 au titre du dividende 2014, et le dividende versé en 2014 au titre du dividende 2013 était de 1,85 € par action.

NOTE 6 Provisions pour risques et charges

En milliers d'euros	Note	31.12.2014	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		31.12.2015
				utilisées	non utilisées	
Provision pour pensions et obligations similaires		1 129	-	35	-	1 094
Provision sur attribution d'actions gratuites et options d'achat	4	13 098	925	2 454	-	11 569
Provision sur swaps	9	8 273	-	7 801	-	472
Provision sur risque ⁽¹⁾		-	5 405	-	-	5 405
Autres risques et charges		12 537	-	-	-	12 537
		35 037	6 330	10 290	-	31 077
	Résultat d'exploitation		-	35	-	
	Résultat financier		6 330	10 255	-	
	Résultat exceptionnel		-	-	-	
			6 330	10 290	-	

(1) Au 31 décembre 2015, un écart de conversion actif de 5 405 k€ a été comptabilisé sur une perte de change relative à une créance intragroupe libellée en dollars. Conformément aux principes comptables, une provision a été comptabilisée pour le même montant.

Les principaux litiges, contentieux et risques identifiés pour Wendel SE sont les suivants :

- divers recours ont été intentés par les Éditions Odile Jacob à l'encontre de Wendel à la suite de la reprise par celle-ci de la société Eeditis auprès de Lagardère en 2004. La Cour de justice de l'Union européenne, par décision du 28 janvier 2016, a débouté les Éditions Odile Jacob de ses demandes. Reste une procédure pendante devant le Tribunal de commerce de Paris devant lequel les Éditions Odile Jacob ont demandé la nullité de la cession d'Eeditis à Wendel.

Wendel SE estime que les demandes des Éditions Odile Jacob ne sont pas fondées et n'a pas provisionné ce litige ;

- diverses procédures judiciaires ont été intentées par d'anciens cadres de Wendel en conséquence du débouclage d'un mécanisme d'association aux performances du Groupe : le montant des demandes, formées contre différents défendeurs dont Wendel, s'élève à environ 30 M€, à parfaire (selon les demandeurs) des éventuelles conséquences des procédures engagées à ce titre par l'administration fiscale à leur encontre.

Un de ces anciens cadres a été débouté par jugement du Tribunal de commerce de Paris du 15 janvier 2016 dont il a fait appel. Un autre ancien cadre a été débouté par décision du Tribunal de commerce du 17 décembre 2013, qui l'a également condamné à payer à Wendel un euro de dommages et intérêts en réparation de son préjudice d'image. Cet ancien cadre a fait appel de cette décision et l'arrêt est attendu pour le 12 avril 2016. Dans un autre contentieux qu'il avait initié à l'encontre de Wendel devant le Conseil des Prud'hommes après son licenciement en juin 2009, où il sollicitait près de 5 M€, il a également été débouté par jugement du 31 mars 2014 confirmé en appel par arrêt du 10 novembre 2015 contre lequel il s'est pourvu en cassation.

La Société estime que ces diverses demandes d'anciens cadres ne sont pas fondées et ne les a pas provisionnées.

NOTE 7 Dettes financières

En milliers d'euros	31.12.2015	31.12.2014
Emprunt obligataire 4,875 % 2015 ⁽¹⁾	-	347 600
Emprunt obligataire 4,875 % 2016	643 650	643 650
Emprunt obligataire 4,375 % 2017	692 000	692 000
Emprunt obligataire 6,75 % 2018	500 000	500 000
Emprunt obligataire 5,875 % 2019	600 000	600 000
Emprunt obligataire 3,75 % 2021	400 000	400 000
Emprunt obligataire 2,75 % 2024	500 000	500 000
Emprunt obligataire 2,50 % 2027 ⁽²⁾	500 000	-
Emprunt obligataire 1,875 % 2020 ⁽²⁾	300 000	-
Crédit syndiqué (Euribor + Marge) ⁽³⁾	-	-
Intérêts courus	94 677	87 190
	4 230 327	3 770 440
Dettes rattachées à des participations		
Sofiservice	8 412	8 437
Autres	73	84
	8 485	8 521
Autres dettes financières	1	-
Concours bancaires courants	220	374
	4 239 032	3 779 334
<i>Dont : à moins d'un an</i>	747 032	356 495
<i>de 1 à 5 ans</i>	2 192 000	2 435 650
<i>plus de 5 ans</i>	1 300 000	900 000
<i>charges à payer</i>	94 677	87 190

(1) En septembre 2015, la Société a remboursé son emprunt obligataire 2015 arrivé à échéance pour un montant de 347,6M€.

(2) Le 9 février 2015, la Société a procédé à une émission obligataire d'un nominal de 500,0 M€ avec une date d'échéance au 9 février 2027, un coupon de 2,50 % et un prix d'émission de 99,703 %. Le 12 octobre 2015, la Société a émis un autre emprunt obligataire d'un nominal de 300,0 M€ avec une date d'échéance au 10 avril 2020, un coupon de 1,875 % et un prix d'émission de 99,608 %.

(3) Au 31 décembre 2015, la Société n'a pas utilisé sa ligne de tirage sur le crédit syndiqué.

NOTE 8 Autres dettes

En milliers d'euros	Note	31.12.2015	31.12.2014
Fournisseurs ⁽¹⁾		2 797	3 269
Dettes fiscales et sociales		14 450	19 633
Instruments de trésorerie			
Dérivés sur actions	9	-	103 348
Intérêts courus sur dérivés sur taux	9	5 666	5 566
Autres		200	495
		23 113	132 311
<i>Dont entreprises liées</i>		4 259	9 837
<i>Dont charges à payer</i>		16 883	16 434

(1) La décomposition par échéance des dettes fournisseurs (application de l'article L. 441-6-1 du Code de commerce) est la suivante :

	Au 31.12.2015	Au 31.12.2014
paiement à 30 jours :	922	825
paiement à plus de 30 jours :	14	511
factures non parvenues :	1 861	1 933

NOTE 9 Instruments financiers

En milliers d'euros	31.12.2015		31.12.2014	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Dérivés sur actions				
Primes	-	-	103 348	103 348
Provision pour risques & charges	-	-	-	-
■ dont position symétrique	-	-	103 348	103 348
	-	-	103 348	103 348
Dérivés de taux				
Intérêts courus non échus	6 697	5 666	6 848	5 566
■ dont position symétrique	-	-	-	-
Provision pour risques & charges	-	472	-	8 273
■ dont position symétrique	-	-	-	-
	6 697	6 138	6 848	13 839

Dérivés sur actions

La position symétrique pour la société Wendel SE composée de 3 494 418 *puts* Saint-Gobain à l'actif et 3 494 418 *puts* Saint-Gobain au passif a été dénouée sur l'exercice sans impact sur le compte de résultat.

Dérivés de taux

Obligations Wendel

Wendel SE a mis en place des dérivés de taux (*swap*) sur certains de ses emprunts obligataires dont les caractéristiques sont les suivantes :

Nominal En milliers d'euros		Échéance	Actif Juste valeur 31.12.2015	Passif Juste valeur 31.12.2015
100 000	Paie 3,98 % contre 4,21 %	05.2016	76	-
300 000	Paie Euribor 12M+ 0,93 % entre 1,70 % et 2,60 %, 3,40 % si < 1,70 % et 3,53 % si > 2,60 %. Contre 3,49 %	08.2017	507	-
			583	-

Conformément aux principes comptables, la juste valeur positive de ces *swaps* n'est pas comptabilisée au bilan.

Autres

Les contrats de dérivés de taux (*swap*) conclus par Wendel SE ne sont plus symétriques depuis 2014 et entraînent un impact au niveau du résultat Wendel SE. Conformément aux principes comptables, les justes valeurs négatives des *swaps* qui ne sont pas considérées comme de la couverture sont provisionnées ; une provision pour charge de 472 k€ a été donc comptabilisée au 31 décembre 2015 (Voir note 6).

Les positions indiquées correspondent à l'agrégation de plusieurs contrats similaires, les caractéristiques correspondent donc à des moyennes pondérées et sont les suivantes :

Position Wendel/Banque

Nominal En milliers d'euros		Échéance	Actif Juste valeur 31.12.2015	Passif Juste valeur 31.12.2015
400 000	Paie 1,06 % contre Euribor	01.2016	-	84
400 000	Paie 1,02 % contre Euribor	02.2016	-	388
			-	472

NOTE 10 Engagements hors bilan

Néant.

6.4.4 Notes sur le résultat

NOTE 11 Produits des titres de participation et des titres immobilisés de l'activité du portefeuille

Dividendes de : (En milliers d'euros)	2015	2014
Winbond	-	285 000
Trief Corporation	1 500 000	-
Divers	19	27
	1 500 019	285 027
<i>Dont acompte sur dividende :</i>	<i>1 500 000</i>	<i>285 000</i>

NOTE 12 Autres produits et charges financiers

Produits (En milliers d'euros)	2015	2014
Autres intérêts et produits assimilés ⁽¹⁾	141 020	100 907
Reprises de provisions ⁽²⁾	10 255	-
Amortissements liés aux primes d'émission obligations	8 277	7 474
	159 551	108 381
<i>Dont entreprises liées</i>	<i>21 815</i>	<i>62 436</i>

Charges (En milliers d'euros)	2015	2014
Intérêts des obligations	183 319	182 457
Autres intérêts et charges assimilées ⁽³⁾	97 069	39 916
Dotations aux provisions ⁽⁴⁾	6 817	10 279
Amortissements liés aux primes de remboursement des obligations	7 527	14 341
	294 731	246 994
<i>Dont entreprises liées</i>	<i>25 250</i>	<i>30</i>

(1) Il s'agit principalement d'un produit de 71 546 k€ de gain de change, d'un produit de 25 190 k€ relatif au dénouement symétrique des puts Saint-Gobain et 21 815 k€ de produits d'intérêts de comptes courants.

(2) Il s'agit d'une reprise de provision pour risque et charge portant sur les options d'achat pour un montant de 2 454 k€ (Voir note 4) et d'une reprise de provision sur swaps pour un montant de 7 801 k€.

(3) Ce montant comprend principalement les charges d'intérêts sur swaps pour un montant de 8 370 k€, une perte de change à hauteur de 51 682 k€, une charge de 25 190 k€ relative au dénouement symétrique des puts Saint-Gobain.

(4) Ce montant comprend principalement une dotation aux provisions sur écart de conversion actif de 5 405 k€ (Voir note 6) ainsi qu'une dotation sur les plans d'attribution d'actions de performances pour 925 k€.

NOTE 13 Produits d'exploitation

En milliers d'euros	2015	2014
Locations immobilières	163	164
Prestations facturées aux filiales	9 677	9 779
Autres produits	1 560	752
Transfert de charges ⁽¹⁾	3 525	5 325
Reprises de provisions	46	29
	14 971	16 049
<i>Dont entreprises liées</i>	11 173	10 433

(1) Il s'agit principalement de frais d'émission d'emprunt destinés à être étalés sur la durée des emprunts. (Voir Principes Comptables).

NOTE 14 Rémunérations et effectifs

Les rémunérations allouées par la Société aux membres du Directoire et Conseil de surveillance sont décrits en note 18.

Effectif moyen	2015	2014
Cadres	57	53
Employés	9	13
	66	66

NOTE 15 Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel comprend principalement le résultat net de cession de 2 876 k€ sur les titres Saint-Gobain. (Voir note 1)

NOTE 16 Impôts de l'exercice

L'impôt s'analyse ainsi :

En milliers d'euros

Base imposable au taux de	33,33 %
Au titre du résultat courant 2015	- 51 175
Au titre du résultat exceptionnel 2015	2 960
	- 48 216
Réintégrations/déductions dues à l'intégration fiscale	- 23 265
	- 71 581
Imputations des déficits	-
Base imposable du groupe fiscal	- 71 581
Impôt correspondant	-
Contributions 3,3 %	-
Taxe sur les dividendes	- 2 779
Déduction au titre des crédits d'impôts	65
Produit de l'intégration fiscale	258
IMPÔT COMPTABILISÉ AU COMPTE DE RÉSULTAT	- 2 456

La Société a opté pour le régime fiscal des groupes de sociétés prévu aux articles 223 A à U du Code général des impôts. Les conventions d'intégration fiscale conclues entre la Société et ses filiales prévoient que chaque société contribue à l'impôt du Groupe à raison de son résultat dans les mêmes conditions que celles qui auraient été applicables en l'absence d'intégration fiscale. Pour les sociétés détenant des sous-filiales, les conventions d'intégration fiscale conclues entre la Société et les filiales concernées prévoient que la société tête d'un sous-groupe calcule sa contribution à l'impôt du groupe Wendel sur la base d'un résultat d'ensemble comme si cette société et ses filiales avaient pu former un groupe d'intégration fiscale distinct. Il existe trois

sous paliers d'intégration fiscale formés entre Eufor et ses filiales, The Mecatherm Group et ses filiales et Financière Parcours et ses filiales.

Il en résulte pour Wendel SE un produit d'impôt égal à la différence entre l'impôt exigible et celui qui lui est versé par les filiales. Le périmètre d'intégration fiscale 2015 regroupe, outre Wendel SE qui en est la société mère, les sociétés Sofiservice, Coba, Eufor, Hirvest 1, Hirvest 3, The Mecatherm Group, Mecatherm, Gouet, Financière Parcours, Servipar, Parcours, Parcours Immobilier, Immobilier Bordeaux, Parcours Tours, Parcours Strasbourg et Parcours Annecy.

NOTE 17 Situation de la liquidité et de l'endettement

Au 31 décembre 2015, l'endettement brut de Wendel SE est constitué des obligations émises pour un montant total de 4 136 M€ dont les échéances s'étalent entre fin mai 2016 et février 2027 (voir le détail dans la note 7 « Dettes financières »). Leur maturité moyenne atteint 4,4 ans au 31 décembre 2015.

Au cours de l'année 2015, Wendel a émis deux nouvelles obligations pour 800 M€ :

- 500 M€ dont l'échéance est le 9 février 2027 avec un coupon de 2,5 % ; et
- 300 M€ dont l'échéance est le 12 avril 2020 avec un coupon de 1,875 %.

En outre, 348 M€ d'obligation ont été remboursés à l'échéance en septembre 2015.

Wendel SE dispose d'un crédit syndiqué non tiré de 650 M€ ayant une échéance novembre 2019. Ses covenants financiers sont décrits ci-dessous et sont respectés au 31 décembre 2015.

La principale échéance financière, externe au Groupe, des 12 mois qui suivent la clôture 2015 est le remboursement l'obligation de mai 2016 pour 644 M€. Le risque de liquidité de Wendel SE sur cette période est faible compte tenu du niveau élevé de trésorerie et de placements financiers à court terme et des lignes de crédit disponibles non tirées.

Documentation des obligations

Les obligations ne font pas l'objet de covenants financiers, mais bénéficient des clauses usuelles pour ce type d'instruments de dette (interdiction ou limitation de la possibilité de mettre des actifs en garantie au bénéfice de certaines catégories de prêteurs, exigibilité anticipée en cas de défaut de paiement de Wendel SE au-delà de certains seuils, clause de changement de contrôle, etc.).

Documentation et covenants du nouveau crédit syndiqué (non tiré au 31 décembre 2015)

La documentation juridique du crédit syndiqué prévoit le respect de covenants financiers basés principalement sur la valeur de marché des actifs de Wendel et sur le montant de la dette nette.

La dette nette est calculée sur la base d'un périmètre limité aux *holdings* financières, excluant les dettes des sociétés opérationnelles et les dettes mises en place au niveau des *holdings* d'acquisition. Ainsi, la dette nette prise en compte correspond aux obligations de Wendel et au crédit syndiqué lorsqu'il est tiré, diminués de la trésorerie disponible (l'éventuelle trésorerie nantie étant localisée dans la structure des financements avec appels en garantie).

Les dettes nettes des participations du Groupe sont déduites de la valeur brute réévaluée de ces participations dans la mesure où elles sont sans recours sur Wendel. Un éventuel tirage de dette avec appels en garantie (réduite de l'éventuelle trésorerie donnée en garantie) serait pris en compte en déduction des titres nantis en faveur de celle-ci car ces lignes de crédit sont également sans recours sur Wendel.

Ces covenants sont les suivants :

- la dette financière nette de Wendel et des *holdings* financières comparée à la valeur brute réévaluée des actifs après impôts latents (hors trésorerie) ne doit pas excéder 50 % ;

- le rapport entre :

- (i) la dette financière brute non garantie augmentée des engagements hors bilan ayant une nature de dette financière non garantie de Wendel et des *holdings* financières, et diminuée de la trésorerie disponible (non nantie ou séquestrée) de Wendel et des *holdings* financières,

et

- (ii) la somme de 75 % de la valeur des actifs cotés disponibles (non nantis ou séquestrés) et de 50 % de la valeur des actifs non cotés disponibles (non nantis ou séquestrés), ne doit pas excéder 1.

Ils sont testés semestriellement lorsque le crédit syndiqué est tiré. Au 31 décembre 2015, le calcul de ces ratios montre que les covenants sont respectés.

Le contrat de crédit syndiqué prévoit par ailleurs les clauses usuelles pour ce type de financement (interdiction ou limitation de la possibilité de mettre des actifs en garantie au bénéfice de certaines catégories de prêteurs, exigibilité anticipée en cas de défaut de paiement au-delà de certains seuils, clause de changement de contrôle, etc.).

NOTE 18 Parties liées

Les parties liées sont Wendel-Participations et les membres du Conseil de surveillance et du Directoire :

Membres du Conseil de surveillance et du Directoire

Le montant des rémunérations allouées par le groupe Wendel SE, au titre de l'exercice 2015, aux membres du Directoire s'élève à 3 811,3 k€. La valeur des options et actions de performance attribuées au cours de l'exercice 2015 aux membres du Directoire s'élevait à 3 061,8 k€ à la date de leur attribution.

Le montant des rémunérations versées en 2015 aux membres du Conseil de surveillance s'élève à 760,9 k€, dont 695 k€ de jetons de présence Wendel SE et de rémunération du Président du Conseil de surveillance et 65,9 k€ de jetons de présence versés à certains membres du Conseil de surveillance par Wendel-Participations au titre de leurs fonctions au sein de son Conseil. Ces montants n'intègrent pas la rémunération salariale du membre du Conseil de surveillance représentant des salariés qui, par ailleurs, ne perçoit pas de jetons de présence de Wendel SE.

Concernant Frédéric Lemoine, Président du Directoire, les engagements pris par la Société en cas de départ sont le versement d'une indemnité d'un montant au maximum égal à deux années de la dernière rémunération fixe et variable à objectifs atteints sous réserve de certaines conditions.

Les engagements pris par la Société au bénéfice de Bernard Gautier, membre du Directoire en cas de départ sont les suivants :

- une indemnité de fin de contrat de travail, représentant au maximum un an de rémunération fixe et variable à objectifs atteints allouée par le Conseil de surveillance ;
- une indemnité de fin de mandat, représentant au maximum un an de rémunération fixe et variable à objectifs atteints allouée par le Conseil de surveillance, soumis à certaines conditions.

Wendel-Participations

L'actionariat de Wendel-Participations est composé d'environ 1 080 personnes physiques et morales appartenant à la famille Wendel. Wendel-Participations détient 36,22 % du capital de Wendel SE au 31 décembre 2015.

Il n'y a pas d'autres liens économiques et financiers significatifs entre Wendel-Participations et Wendel que ceux liés à la détention des titres et aux conventions suivantes :

- un protocole d'accord sur l'utilisation du nom patronymique « Wendel » ainsi qu'une convention de licence sur la marque « WENDEL Investissement » ; et
- des conventions d'assistance technique et de location de locaux avec Wendel-Participations.

NOTE 19 Événements postérieurs à la clôture

Aucun événement significatif n'est intervenu depuis la clôture du 31 décembre 2015.

Inventaire du portefeuille au 31 décembre 2015

En milliers d'euros	Nombre de titres détenus	Participation en %	Valeur brute d'inventaire
Titres de participation			
Filiales (capital détenu à plus de 50 %)			
a) Françaises			
Sofiservice	8 500	100,0 %	354
Trief Corporation	41 881	100,0 %	2 860 178
Trief Corporation - mali technique			384 960
b) Étrangères			
Oranje-Nassau	1 943 117	100,0 %	238 320
Autres filiales et participations			
Actions de sociétés françaises	2 500	-	53
			3 483 865
AUTRES TITRES IMMOBILISÉS			
Autres actions de sociétés françaises	-	-	34

Filiales et participations au 31 décembre 2015

En milliers d'euros	Capital	Autres capitaux propres (résultat inclus)	% du capital détenu	Valeurs brutes des titres détenus	Valeurs nettes des titres détenus	Prêts et avances consentis	Cautions et avals donnés	Chiffre d'affaires du dernier exercice	Résultat du dernier exercice	Dividendes encaissés au cours de l'exercice
Renseignements détaillés										
(sur les filiales et participations dont la valeur brute comptable est supérieure à 1 % du capital social de Wendel)										
Françaises										
Trief Corporation ⁽¹⁾⁽²⁾	1 047 025	540 471	100,0 %	3 245 139	3 245 139	1 792 385	-	-	1 003 023	1 500 000
Étrangères										
Oranje-Nassau ⁽²⁾	8 744	904 073	100,0 %	238 320	238 320	859 387	-	-	1 508	-
Renseignements globaux										
Filiales françaises				407	407					
Filiales étrangères				-	-					
Participations françaises				-	-					
Participations étrangères				-	-					

(1) Dont mali technique.

(2) Données consolidées.

Résultats des 5 derniers exercices

Nature des indications	Exercice 2011	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2015
1. Capital en fin d'exercice					
Capital social ⁽¹⁾	202 244	198 175	194 525	191 186	191 970
Nombre d'actions ordinaires existantes	50 560 975	49 543 641	48 631 341	47 796 535	47 992 530
Nombre maximal d'actions futures à créer :					
■ par levée d'options	1 300 342	884 540	500 264	383 796	206 051
2. Opérations et résultat de l'exercice ⁽¹⁾					
Chiffre d'affaires hors taxes	5 656	5 975	10 224	10 695	11 400
Revenus des titres de participation	480 015	890 024	470 044	285 027	1 500 019
Résultat avant impôt, amortissements et provisions	376 013	655 762	307 523	133 886	1 339 692
Impôts sur les bénéfices ⁽⁵⁾	- 2 993	- 27 532	- 38 615	- 5 859	2 456
Résultat net	683 205	782 962	334 261	118 020	1 338 591
Résultat distribué ⁽²⁾	62 890 ⁽³⁾	82 985	86 449	92 649	103 184 ⁽⁴⁾
dont acompte sur dividende	-	-	-	-	-
3. Résultat par action (en euros)					
Résultat après impôt, mais avant amortissements et provisions	7,50	13,79	7,12	2,92	27,86
Résultat net	13,51	15,80	6,87	2,47	27,89
Dividende net	1,30	1,75	1,85	2,00	2,15 ⁽⁴⁾
dont acompte sur dividende	-	-	-	-	-
4. Personnel					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	65	65	66	66	66
Montant de la masse salariale de l'exercice ⁽¹⁾	12 159	11 808	12 337	12 435	11 939
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (Sécurité sociale, œuvres sociales, etc.) ⁽¹⁾	6 041	6 957	8 200	8 086	9 071

(1) En milliers d'euros.

(2) Y compris l'autodétention.

(3) Le dividende ordinaire 2011 était assorti à titre exceptionnel d'une action Legrand pour 50 actions Wendel détenues.

(4) Dividende ordinaire de 2,15 € (sous réserve d'approbation de l'Assemblée générale du 1er juin 2016).

(5) Les montants négatifs représentent un produit pour la société.

6.5 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels

(Exercice clos le 31 décembre 2015)

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2015, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Wendel, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II - Justification de nos appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Estimations comptables

Lors de l'arrêté de ses comptes, votre société est conduite à effectuer des estimations et à formuler des hypothèses qui

concernent notamment les titres de participation et les créances. Ces estimations comptables concourant à la préparation des comptes annuels au 31 décembre 2015 ont été réalisées dans un contexte où les prévisions sont rendues difficiles compte tenu de l'incertitude relative à l'évolution de l'activité économique mondiale, tel que décrit dans la note de l'annexe aux comptes annuels « Principes comptables - Recours à des estimations ».

S'agissant des « Titres de participation » et des « Autres créances », nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables décrites dans l'annexe et, le cas échéant, nous avons examiné les hypothèses et les estimations retenues par votre société pour déterminer leur valorisation à la clôture de l'exercice.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III - Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi de base à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital ou des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Neuilly-Sur-Seine et à Paris-La Défense, le 30 mars 2016

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Etienne Boris

ERNST & YOUNG Audit

Jean Bouquot

INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ ET LE CAPITAL

7.1 RENSEIGNEMENTS SUR LA SOCIÉTÉ	342	7.6 AUTORISATIONS FINANCIÈRES	351
7.1.1 Renseignements généraux	342	7.6.1 Autorisations financières existantes et utilisation	351
7.2 PRINCIPALES DISPOSITIONS STATUTAIRES	342	7.6.2 Autorisations financières proposées à l'Assemblée générale du 1er juin 2016	352
7.2.1 Objet social	342	7.7 RACHAT D' ACTIONS	353
7.2.2 Répartition des bénéfices	343	7.7.1 Cadre juridique	353
7.2.3 Dispositions statutaires applicables aux membres du Directoire	344	7.7.2 Contrat de liquidité	353
7.2.4 Dispositions statutaires applicables aux membres du Conseil de surveillance	344	7.7.3 Mise en œuvre des plans d'options et d'actions de performance	354
7.2.5 Seuils statutaires devant être déclarés à la Société	344	7.7.4 Remise d'actions dans le cadre d'opérations de croissance externe, de fusion, scission ou apport	354
7.3 MODALITÉS DE PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE	345	7.7.5 Annulation d'actions	354
7.4 RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL	346	7.7.6 Synthèse des opérations sur actions détenues par la Société au 31 décembre 2015	355
7.4.1 Principaux actionnaires	346	7.7.7 Description du programme soumis à l'approbation de l'Assemblée générale du 1er juin 2016	356
7.4.2 Personnes morales ou physiques pouvant exercer un contrôle	347	7.8 TRANSACTIONS EFFECTUÉES SUR LES TITRES DE LA SOCIÉTÉ PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX	357
7.4.3 Évolution de la répartition du capital et des droits de vote depuis trois ans	348	7.9 PACTES D' ACTIONNAIRES	358
7.4.4 Évolution du capital social au cours des trois derniers exercices	349	7.9.1 Engagements relatifs au capital de Wendel	358
7.4.5 Franchissements de seuils	349	7.9.2 Pactes d'actionnaires et accords de gouvernance conclus par le groupe Wendel : sociétés non cotées	358
7.4.6 Nantissement d'actions de l'émetteur	349	7.9.3 Pactes d'actionnaires et accords de gouvernance conclus par le groupe Wendel : sociétés cotées	359
7.5 PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS ET PRISES DE PARTICIPATION OU DE CONTRÔLE	350	7.10 ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D' AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D' OFFRE PUBLIQUE	362

7.1 Renseignements sur la Société

7.1.1 Renseignements généraux

Dénomination sociale

Wendel

Siège social

89, rue Taitbout, 75009 Paris - France

Téléphone : + 33 1 42 85 30 00 ; fax : + 33 1 42 80 68 67

site Internet : www.wendelgroup.com

Immatriculation

La Société est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 572 174 035 ; son code APE est 7010Z.

Date de constitution et durée

La Société a été constituée le 4 décembre 1871 pour une durée de 99 ans, prorogée, sauf nouvelle prorogation ou dissolution anticipée, jusqu'au 1^{er} juillet 2064.

Forme juridique

Wendel est une société européenne à Directoire et Conseil de surveillance depuis juillet 2015, sur décision de l'Assemblée générale du 5 juin 2015. La Société est régie par les dispositions législatives et réglementaires européennes et françaises en vigueur et à venir.

Exercice social

L'exercice social, d'une durée de douze mois, commence le 1^{er} janvier.

Consultation des documents juridiques et de l'information réglementée

Les documents juridiques relatifs à la Société peuvent être consultés au siège social. L'information réglementée permanente ou périodique peut être consultée sur le site Internet de la Société www.wendelgroup.com, rubrique « Information réglementée ».

7.2 Principales dispositions statutaires

Les statuts peuvent être consultés sur le site Internet de la Société www.wendelgroup.com, rubrique « Information réglementée ».

7.2.1 Objet social

Conformément à l'article 3 des statuts, la Société a pour objet, en tous pays, directement ou indirectement :

- toutes participations dans les affaires industrielles, commerciales et financières de toute nature et ce, par voie de création de sociétés nouvelles, d'apports, de souscription ou d'achats de titres ou droits sociaux, fusions, alliances, associations ou autrement ; toutes opérations d'aliénation, d'échange ou autres, concernant lesdits titres, droits sociaux et participations ;
- l'achat, la location et l'exploitation de tous matériels ;
- l'obtention, l'acquisition, la vente, l'exploitation de tous procédés, brevets ou licences de brevets ;
- l'acquisition, l'exploitation, la vente ou l'échange de tous immeubles ou droits immobiliers ;
- et, généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières et immobilières se rapportant directement ou indirectement aux activités ci-dessus ou à toutes autres activités similaires ou connexes.

7.2.2 Répartition des bénéfices

L'article 27 des statuts prévoit les dispositions suivantes :

1. sur le bénéfice de l'exercice, diminué le cas échéant des pertes antérieures, il est prélevé 5 % au moins pour être affectés à la réserve légale pour autant que celle-ci n'atteigne pas le dixième du capital social ainsi que, le cas échéant, tout montant à porter en réserve en application de la loi.
 - L'excédent disponible, augmenté le cas échéant du report bénéficiaire antérieur, constitue le bénéfice distribuable.
 - Sur ce bénéfice, l'Assemblée générale, sur la proposition du Directoire, a le droit de prélever :
 - toutes les sommes qu'elle juge convenable de fixer pour être affectées à tous fonds de réserves particuliers,
 - la somme nécessaire pour servir aux actions un intérêt sur le montant dont elles sont libérées et non amorti jusqu'à concurrence de 5 % l'an,
 - les sommes qu'elle déciderait d'affecter au fonds de réserve générale ou à l'amortissement du capital ;
2. le solde, s'il y en a, est réparti entre les actionnaires, sous déduction des sommes reportées à nouveau ;
3. sous réserve que l'intégralité du bénéfice distribuable ait été répartie sous la forme de dividendes, l'Assemblée générale ordinaire peut, sur la proposition du Directoire, décider la répartition de toutes sommes prélevées sur les primes d'émission, d'apport ou de fusion ;
4. par dérogation aux dispositions du présent article, il est procédé, le cas échéant, à une dotation à la réserve spéciale de participation des travailleurs dans les conditions fixées par la loi ;
5. le paiement des dividendes a lieu sous les formes et aux époques fixées par l'Assemblée générale ordinaire, ou par le Directoire, sur habilitation de cette Assemblée générale, dans le cadre des dispositions légales. Le Directoire peut décider la distribution d'un acompte avant l'approbation des comptes de l'exercice, dans le cadre des dispositions légales.
 - L'Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice a la faculté, sur proposition du Directoire, d'accorder à chaque actionnaire pour tout ou partie du dividende (ou pour tout acompte sur dividende) mis en distribution, une option entre le paiement du dividende (ou de l'acompte sur dividende) en numéraire ou en actions dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi.
6. l'Assemblée générale ordinaire peut également décider la distribution de bénéfices, réserves ou primes par répartition de biens en nature, notamment des valeurs mobilières négociables figurant à l'actif de la Société, avec ou sans option en numéraire. L'Assemblée générale peut décider que les droits formant rompus ne seront ni négociables ni cessibles, notwithstanding les dispositions de l'article 11.III des statuts. En cas de distribution de valeurs mobilières figurant à l'actif de la Société, l'assemblée pourra notamment décider que lorsque le montant de dividendes auquel l'actionnaire a droit ne correspond pas à un nombre entier de valeurs mobilières, l'actionnaire recevra le nombre de valeurs mobilières immédiatement inférieur complété d'une soulte en espèces.

Conformément à la loi, les dividendes non réclamés dans un délai de cinq ans, à compter de la date de leur mise en paiement, sont prescrits et sont reversés à l'État.

7.2.3 Dispositions statutaires applicables aux membres du Directoire

Voir section 2.1.1, Le Directoire et son fonctionnement.

7.2.4 Dispositions statutaires applicables aux membres du Conseil de surveillance

Voir section 2.1.2, Le Conseil de surveillance et son fonctionnement.

7.2.5 Seuils statutaires devant être déclarés à la Société

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce et à l'article 28 des statuts, il est prévu que toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à détenir un nombre d'actions ou de droits de vote représentant plus de 2 % du capital social ou des droits de vote, selon le cas, et tout multiple de ce chiffre, est tenue d'en informer la Société dans un délai de quatre jours de Bourse à compter du franchissement de ce seuil.

Lorsque le nombre d'actions ou de droits de vote détenus devient inférieur à ce seuil de 2 % ou à tout multiple de ce chiffre, la Société doit en être avisée dans les mêmes conditions.

Le non-respect de cette obligation de déclaration est sanctionné, conformément à la loi, par la privation du droit de vote pour les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée et ce, pour toute Assemblée d'actionnaires qui se tiendra jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification prévue ci-dessus. Cette sanction est applicable à la demande - consignée dans le procès-verbal de l'Assemblée générale - d'un ou plusieurs actionnaires détenant en nombre d'actions ou de droits de vote au moins 2 %.

7.3 Modalités de participation des actionnaires à l'Assemblée générale

Tout actionnaire a le droit de participer aux Assemblées générales dans les conditions prévues par la loi.

L'article 25 des statuts prévoit les dispositions suivantes :

1. Convocation aux assemblées

Les Assemblées d'actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi.

Les réunions ont lieu soit au siège social, soit dans un autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

2. Participation aux assemblées

Tout actionnaire dont les actions sont enregistrées dans les conditions et à une date fixées par les dispositions législatives et réglementaires applicables a le droit de participer aux assemblées sur justification de sa qualité et de son identité.

Tout actionnaire remplissant les conditions requises pour participer aux assemblées peut y assister personnellement ou par mandataire, ou voter par correspondance.

Il est justifié du droit de participer aux Assemblées générales de la Société par l'inscription en compte des actions au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte au deuxième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris :

- pour les actionnaires nominatifs : dans les comptes titres nominatifs tenus par la Société ;
- pour les actionnaires au porteur : dans les comptes titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité, dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur.

Le Directoire peut organiser, dans les conditions légales applicables, la participation et le vote des actionnaires aux assemblées par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification. Les actionnaires participant aux assemblées par visioconférence ou par ces autres moyens sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité.

Si le formulaire de vote électronique est proposé, les actionnaires qui l'utilisent dans les délais exigés sont assimilés aux actionnaires présents ou représentés. La saisie et la signature du formulaire électronique peuvent être directement effectuées sur ce site par tout procédé arrêté par le Directoire.

La procuration ou le vote ainsi exprimé avant l'assemblée par ce moyen électronique, ainsi que l'accusé de réception qui en est donné, sont considérés comme des écrits non révocables et opposables à tous, étant précisé qu'en cas de cession de titres intervenant avant la date et l'heure fixées par les dispositions législatives et réglementaires applicables, la Société invalidera ou modifiera en conséquence, selon le cas, la procuration ou le vote exprimé avant cette date ou cette heure.

3. Droit de vote et acquisition du droit de vote double

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel au capital qu'elles représentent.

Toutefois, un droit de vote double est attribué aux actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire.

En cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, le droit de vote double peut être conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il jouit de ce droit.

Toute action convertie au porteur ou transférée en propriété perd le droit de vote double ; néanmoins, le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible ne fait pas perdre le droit acquis et n'interrompt pas les délais ci-dessus visés. Il en est de même en cas de transfert par suite d'une fusion ou d'une scission d'une société actionnaire.

Titres au porteur identifiable

L'article 9 des statuts prévoit que les actions sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire.

La Société est en droit de demander l'identification des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme un droit de vote dans ses assemblées d'actionnaires ainsi que le nombre de titres détenus, le tout dans les conditions prévues par la législation en vigueur.

Modification des droits des actionnaires

En l'absence de dispositions statutaires spécifiques, la modification des droits attachés aux actions est soumise aux dispositions légales.

7.4 Renseignements sur le capital

7.4.1 Principaux actionnaires

Au 31 décembre 2015, le capital social émis était composé de 47 992 530 actions de 4 € de nominal, auxquelles étaient attachés 71 414 944 droits de vote théoriques et 69 451 643 droits de vote exerçables. Le droit de vote double est attribué aux actions

entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au nom du même actionnaire, quelle que soit sa nationalité. À cette date, il existait 23 422 414 actions ayant le droit de vote double.

À la connaissance de la Société, les principaux actionnaires au 31 décembre 2015 étaient les suivants :

	% du capital
Wendel-Participations SE et affiliés ⁽¹⁾	36,2 %
Investisseurs institutionnels hors France	26,8 %
Investisseurs individuels	20,9 %
Investisseurs institutionnels France	7,2 %
Autodétention	4,1 %
Salariés et dirigeants	2,2 %
Autres	2,6 %

(1) Conformément à l'article L. 233-10 du Code de commerce, les chiffres incluent Wendel-Participations SE et son Président.

À la connaissance de la Société :

- aucun actionnaire autre que Wendel-Participations SE ne détient plus de 5 % du capital ;
- les membres du Conseil de surveillance et du Directoire détiennent ou représentent 1,97 % du capital et 2,02 % des droits de vote exerçables.

Il n'existe pas de valeurs mobilières ou autres droits représentatifs de créances sur la Société, obligations convertibles, échangeables

et/ou remboursables en titres - donnant ou pouvant donner accès au capital, à l'exception des options de souscription ou d'achat d'actions et des actions de performance à émettre.

Il n'existe pas de titres non représentatifs du capital tels que, notamment, des parts de fondateur ou certificats de droits de vote.

Au 31 décembre 2015, toutes les options de souscription attribuées et exerçables représentent 0,4 % du capital.

7.4.2 Personnes morales ou physiques pouvant exercer un contrôle

Wendel-Participations SE

Présentation

Wendel-Participations SE est une société qui détient des titres Wendel. L'actionnariat de Wendel-Participations SE est composé d'environ 1 080 personnes physiques et morales appartenant à la famille Wendel. Wendel-Participations SE a pour objet :

- le placement et la gestion de fonds lui appartenant et la prise de participations ;
- la propriété (par suite d'achat, de souscription à l'émission, d'échange ou de toute autre manière) et la gestion de tous titres cotés ou non cotés et droits mobiliers et immobiliers français ou étrangers, la réalisation de tous emplois de capitaux à court, moyen et long terme ;
- la participation à tous syndicats de garantie, de placement ou autres ;
- la constitution de toutes sociétés ;
- la préservation des intérêts patrimoniaux et extrapatrimoniaux de la famille Wendel ;
- et, généralement, en France et à l'étranger, toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières et immobilières se rattachant, en tout ou partie, directement ou indirectement à l'objet précité.

Structure de contrôle de Wendel

Au 31 décembre 2015, Wendel-Participations SE (et affiliés) est l'actionnaire de contrôle de Wendel avec 36,22 % du capital, 48,68 % des droits de vote théoriques et 50,05 % des droits de vote exerçables.

Les mesures suivantes permettent de s'assurer que le contrôle est exercé de manière appropriée :

- dissociation des fonctions de direction et de surveillance avec une structure duale à Directoire et Conseil de surveillance ;
- présence d'au moins un tiers de membres indépendants au sein du Conseil de surveillance ;
- présidence des comités du Conseil de surveillance tenue par des membres indépendants du Conseil.

Liens économiques et financiers avec Wendel

Il n'y a pas de liens économiques et financiers significatifs entre Wendel-Participations SE et Wendel autres que ceux liés à la détention des titres (dividendes) et les conventions suivantes (section 8.1 du document de référence) :

- un protocole d'accord sur l'utilisation du nom patronymique « Wendel » ainsi qu'une convention de licence sur la marque « Wendel », modifiée en octobre 2013 puis en octobre 2015, tels que décrits dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes ;
- des conventions d'assistance administrative et de location de locaux au profit de Wendel-Participations SE, mentionnées dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes.

7.4.3 Évolution de la répartition du capital et des droits de vote depuis trois ans

	Situation au 31.12.2015		Situation au 31.12.2014		Situation au 31.12.2013	
	Capital	Droits de vote	Capital	Droits de vote	Capital	Droits de vote
Wendel-Participations SE ⁽¹⁾	36,2 %	50,1 %	36,4 %	49,0 %	35,7 %	48,4 %
First Eagle	3,4 %	2,3 %	3,8 %	4,6 %	3,6 %	4,5 %
Autodétention au nominatif	3,9 %		2,7 %		3,4 %	
Plan d'épargne Groupe	0,7 %	0,8 %	0,7 %	0,8 %	0,8 %	0,8 %
Public (actionnaires institutionnels et actionnaires particuliers)	55,9 %	46,8 %	56,4 %	45,6 %	56,5 %	46,3 %
<i>dont actionnaires particuliers</i>	20,9 %	22,3 %	22,6 %	23,1 %	23,7 %	24,0 %
TOTAL DES TITRES ET DES DROITS DE VOTE EXERÇABLES	47 995 530	65 451 643	47 796 535	70 936 549	48 631 341	71 836 125

Les droits de vote sont calculés sur la base des droits de vote exerçables à cette date.

(1) Conformément à l'article L. 233-10 du Code de commerce, les chiffres incluent Wendel-Participations SE et son Président.

Par ailleurs, comme chaque année, une étude a été réalisée courant janvier 2016 permettant d'identifier les actionnaires de Wendel au 31 décembre 2015.

Sur un an, la structure de l'actionariat de Wendel est restée relativement stable avec une part des investisseurs institutionnels français en baisse (7,3 % contre 8,1 % au 31 décembre 2014) alors

que les institutionnels étrangers progressent (26,8 % contre 24,9 % au 31 décembre 2014). Le nombre d'actionnaires particuliers est en baisse, passant à 34 200 contre 40 300 l'année précédente, leur part dans le capital passant quant à elle à 20,9 % contre 22,6 % l'année précédente.

7.4.4 Évolution du capital social au cours des trois derniers exercices

Date de variation du capital	Nature de l'opération	Variation du nombre d'actions	Nombre d'actions composant le capital social	Nominal	Variation du capital social (en euros)	Montant du capital social (en euros)	Variation des primes d'émission (en euros)	Montant des primes d'émission et de fusion
Situation au 31 décembre 2012			49 543 641	4 €		198 174 564		184 361 423
	Levées d'options	50 706	49 594 347	4 €	202 824	198 377 388	2 596 684	186 958 107
	Émission d'actions réservée aux salariés	28 854	49 623 201	4 €	115 416	198 492 804	1 798 181	188 756 288
	Annulation d'actions	- 991 860	48 631 341	4 €	- 3 967 440	194 525 364	- 74 204 428	114 551 861
Situation au 31 décembre 2013			48 631 341	4 €		194 525 364		114 551 861
	Levées d'options	116 468	48 747 809	4 €	465 872	194 991 236	2 721 958	117 273 819
	Émission d'actions réservée aux salariés	24 022	48 771 831	4 €	96 088	195 087 324	1 995 027	119 268 846
	Annulation d'actions	- 975 296	47 796 535	4 €	- 3 901 184	191 186 140	- 96 145 795	23 123 051
Situation au 31 décembre 2014			47 796 535	4 €		191 186 140		23 123 051
	Levées d'options	177 745	47 974 280	4 €	710 980	191 897 120	7 040 866	30 163 917
	Émission d'actions réservée aux salariés	18 250	47 992 530	4 €	73 000	191 970 120	1 563 660	31 727 577
Situation au 31 décembre 2015			47 992 530	4 €		191 970 120		31 727 577

7.4.5 Franchissements de seuils

Le 18 décembre 2015, First Eagle Investment Management LLC a déclaré avoir franchi à la baisse le seuil statutaire de 4 % des droits de vote de Wendel le 15 décembre 2015, à la suite de la conversion au porteur d'actions détenues auparavant au nominatif par les fonds gérés par First Eagle ayant pour conséquence la perte des droits de vote doubles attachés à ces actions. Les fonds gérés par First Eagle détiennent, au 15 décembre 2015, 3,42 % du capital et 2,26 des droits de votes théoriques de Wendel.

Le 7 janvier 2016, Wendel Participations SE a déclaré avoir franchi à la hausse le seuil de 48 % des droits de vote le 6 janvier 2016, à la suite de la relation passive résultant de la conversion au porteur des actions détenues jusqu'alors au nominatif par First Eagle Investment Management LLC (voir section 7.4.3).

7.4.6 Nantissement d'actions de l'émetteur

À la connaissance de la Société, au 31 décembre 2015, 165 689 actions Wendel inscrites au nominatif (pur et administré) faisaient l'objet d'un nantissement.

7.5 Principaux investissements et prises de participation ou de contrôle

L'activité de Wendel, en tant qu'investisseur, génère des rotations dans le portefeuille. Au cours des trois derniers exercices, les principaux investissements et désinvestissements réalisés par Wendel ont été les suivants :

En 2013 : investissement dans IHS Holding pour un montant total de 276 M\$ représentant plus de 35 % du capital, cession de la participation résiduelle de Wendel au capital de Legrand pour 520 M€ et une plus-value d'environ 370 M€, cession de 1,9 million d'actions Saint-Gobain pour 68 M€, investissement dans Saham à hauteur de 100 M€ représentant 13,33 % du capital, entrée en exclusivité avec Astorg en vue de la cession de Kerneos pour 610 M€, avec un réinvestissement de Wendel de 60 M€ en dette subordonnée, acquisition de Nippon Oil Pump au Japon pour 24 M€.

En 2014 : investissements supplémentaires dans IHS pour 503 M\$ dont 394 M\$ investis en 2014 et 109 M\$ investis en 2015, cession de 4,3 % du capital de Saint-Gobain pour environ 1 Md€, acquisition de la division Leather Services de Clariant par Stahl pour 75 M€ en numéraire et en échange de 23 % du capital de Stahl, cession par Materis de Kerneos, de ParexGroup et de Chryso pour un total de 1,7 Md€, entrée en négociations exclusives pour acquérir CSP Technologies pour une valeur d'entreprise de 360 M\$ et signature d'un contrat d'acquisition pour acquérir Constantia Flexibles sur la base d'une valeur d'entreprise de 2,3 Md€.

En 2015 : finalisation de l'acquisition de CSP Technologies le 29 janvier 2015 par un investissement de 198 M\$ en fonds propres

pour une détention de 98 % du capital, cession de 10,9 % du capital de Bureau Veritas pour environ 1 Md€ le 6 mars 2015, finalisation de l'acquisition de Constantia Flexibles le 27 mars 2015 pour une valeur d'entreprise de 2,3 Md€, à l'issue de la syndication d'une part minoritaire (101 M€) de son investissement initial (640 M€) ainsi que d'un investissement complémentaire de 31 M€ réalisé en novembre 2015 l'investissement total en fonds propres de Wendel dans Constantia Flexibles s'élève à 571 M€ pour une détention de 61,4 % du capital, investissement de 109 M\$ en juin 2015 dans IHS en vue de finaliser de la dernière tranche de l'augmentation de capital lancée par IHS en novembre 2014, acquisition de AlliedBarton Security Services le 1^{er} décembre 2015 par un investissement de 688 M\$ en fonds propres pour une détention de 95 % du capital.

L'activité de la Société en 2015 est détaillée dans le chapitre 1 et dans les variations de périmètre de l'annexe aux comptes consolidés.

Les communiqués de presse relatifs aux opérations effectuées par Wendel sont publiés sur le site internet de la Société, www.wendelgroup.com, rubrique « Information réglementée ».

À la date de publication du présent document de référence, Wendel n'a pas d'autre projet suffisamment avancé pour lesquels ses organes de direction auraient déjà pris des engagements fermes.

7.6 Autorisations financières

7.6.1 Autorisations financières existantes et utilisation

Au 31 décembre 2015, les autorisations financières suivantes sont en cours :

Nature de l'autorisation	Date de l'AG (n° de la résolution)	Durée et expiration	Montant nominal autorisé ou % du capital	Montant utilisé au 31.12.2015
A. Émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital				
■ Avec droit préférentiel de souscription	05.06.2015 13 ^e résolution	14 mois 05.08.2016	95 M€	-
■ Sans droit préférentiel de souscription	05.06.2015 14 ^e 15 ^e et 16 ^e résolutions	14 mois 05.08.2016	40 M€	-
■ En cas de demande excédentaire	05.06.2015 17 ^e résolution	14 mois 05.08.2016	15 % de l'émission initiale	-
■ En vue de rémunérer des apports de titres (apports en nature et OPE)	05.06.2015 18 ^e résolution	14 mois 05.08.2016	10 % du capital et 100 M€ pour les OPE	-
■ Incorporation de réserves	05.06.2015 19 ^e résolution	14 mois 05.08.2016	80 M€	-
■ Plafond global autorisé	05.06.2015 20 ^e résolution	14 mois 05.08.2016	325 M€	-
B. Autorisation d'un programme de rachat d'actions et annulation d'actions				
■ Rachat d'actions	05.06.2015 11 ^e résolution	14 mois 05.08.2016	10 % 200 € prix max	1 522 210 actions, soit 3,18 % du capital
■ Annulation d'actions	05.06.2015 12 ^e résolution	26 mois 05.08.2017	10 % par période de 24 mois	-
C. Actionnariat salarié				
■ Plan d'épargne Groupé	05.06.2015 21 ^e résolution	14 mois 05.08.2016	200 000 €	73 000 €
■ Options d'achat et/ou de souscription d'actions	05.06.2015 22 ^e résolution	14 mois 05.08.2016	1 % du capital social à la date d'attribution soit 479 163 actions (plafond commun aux options et actions de performance)	268 314 actions, soit 0,55 % du capital
■ Actions de performance	05.06.2015 23 ^e résolution	14 mois 05.08.2016	0,3333 % du capital social à la date d'attribution (ce plafond vient s'imputer sur le plafond commun ci-dessus)	70 268 actions, soit 0,15 % du capital

7.6.2 Autorisations financières proposées à l'Assemblée générale du 1^{er} juin 2016

Nature de l'autorisation	Date de l'AG (n° de la résolution)	Durée et expiration	Montant nominal autorisé ou % du capital
A. Émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital			
■ Avec droit préférentiel de souscription	01.06.2016 10 ^e résolution	14 mois 01.08.2017	95 M€
■ Sans droit préférentiel de souscription	01.06.2016 11 ^e , 12 ^e et 13 ^e résolutions	14 mois 01.08.2017	19 M€
■ En cas de demande excédentaire	01.06.2016 14 ^e résolution	14 mois 01.08.2017	15 % de l'émission initiale
■ En vue de rémunérer des apports de titres (apports en nature et OPE)	01.06.2016 15 ^e résolution	14 mois 01.08.2017	10 % du capital et 19 M€ pour les OPE venant s'imputer sur le plafond de la 11 ^{ème} résolution
■ Par incorporation de réserves	01.06.2016 16 ^e résolution	14 mois 01.08.2017	80 M€
■ Plafond global autorisé	01.06.2016 17 ^e résolution	14 mois 01.08.2017	210 M€
B. Autorisation d'un programme de rachat d'actions			
■ Rachat d'actions	01.06.2016 9 ^e résolution	14 mois 01.08.2017	10 % du capital prix max 200 € par action
C. Actionariat salarié			
■ Plan d'épargne Groupe	01.06.2016 18 ^e résolution	14 mois 01.08.2017	200 000 €
■ Options d'achat et/ou de souscription d'actions	01.06.2016 19 ^e résolution	14 mois 01.08.2017	1 % du capital (plafond commun aux options et actions de performance)
■ Actions de performance	01.06.2016 20 ^e résolution	14 mois 01.08.2017	0,3333 % du capital (ce plafond vient s'imputer sur le plafond commun ci-dessus)

Les résolutions soumises à l'approbation de l'Assemblée générale du 1^{er} juin 2016 annuleront, à hauteur des montants non utilisés, et remplaceront les résolutions adoptées lors de l'Assemblée générale du 5 juin 2015 ayant le même objet.

7.7 Rachat d'actions

7.7.1 Cadre juridique

L'Assemblée générale du 6 juin 2014 (9^e résolution) a autorisé un programme de rachat par la Société de ses propres actions dans la limite d'un nombre d'actions représentant 10 % du nombre des actions composant le capital au moment desdits rachats, pour une durée de 14 mois.

L'Assemblée générale du 5 juin 2015 (11^e résolution) a autorisé un programme de rachat par la Société de ses propres actions dans la limite d'un nombre d'actions représentant 10 % du nombre des actions composant le capital au moment desdits rachats, pour une durée de 14 mois. En vertu de ces autorisations, le prix maximum de rachat est de 200 €.

Le Directoire est ainsi autorisé à racheter un nombre d'actions représentant au maximum 10 % du nombre total d'actions composant le capital social, ce qui représentait, à titre indicatif et à la date d'octroi des autorisations, respectivement 4 873 340 actions et 4 788 846 actions.

Les différents objectifs du programme de rachat, conformément à la réglementation en vigueur et aux pratiques de marché admises par l'Autorité des marchés financiers, sont les suivants :

- la remise d'actions, à titre d'échange, de paiement ou autres dans le cadre d'opérations de croissance externe, de fusion, scission ou apport, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance ;
- la livraison à l'occasion de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société ;

- l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action de la Société par un prestataire de service d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers ;
- la mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions de la Société dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce ;
- l'attribution d'actions de performance dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce ;
- l'attribution ou la cession d'actions au titre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise et de la mise en œuvre de tout plan d'épargne d'entreprise dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment les articles L. 3321-1 et suivants et L. 3331-1 et suivants du Code du travail ;
- l'annulation en tout ou partie des actions ainsi rachetées.

Ce programme peut également permettre à la Société d'opérer dans tout autre but autorisé ou qui viendrait à être autorisé par la loi ou la réglementation en vigueur. Dans une telle hypothèse, la Société informerait ses actionnaires par voie de communiqué.

L'Assemblée générale du 5 juin 2015 (douzième résolution) a autorisé le Directoire, après autorisation préalable du Conseil de surveillance pour une durée de vingt-six mois, à réduire le capital social de la Société dans la limite de 10 % par période de vingt-quatre mois par annulation des actions acquises dans le cadre des différents programmes de rachat autorisés par l'Assemblée générale.

7.7.2 Contrat de liquidité

Le 4 octobre 2005, Wendel a conclu avec Oddo Corporate Finance un contrat de liquidité en vue de l'animation du marché du titre en mettant à la disposition de l'animateur 5 000 000 € et 80 000 titres.

Le 8 septembre 2011, Wendel a effectué un apport complémentaire de 10 000 000 €, portant ainsi à 15 000 000 € et 80 000 titres les moyens affectés au contrat de liquidité.

Dans le cadre du contrat de liquidité, entre le 1^{er} janvier 2015 et le 31 décembre 2015, Oddo Corporate Finance :

- a acheté pour le compte de Wendel 1 609 827 actions pour une valeur globale de 174 344 055,50 € et une valeur unitaire moyenne de 108,30 € ;
- a cédé pour le compte de Wendel 1 609 827 actions pour une valeur globale de 174 605 374,77 € et une valeur unitaire moyenne de 108,46 €.

7.7.3 Mise en œuvre des plans d'options et d'actions de performance

Entre le 1^{er} janvier 2015 et le 31 décembre 2015, Wendel n'a acquis directement aucune action propre pour la couverture des plans d'options et d'actions de performance.

7.7.4 Remise d'actions dans le cadre d'opérations de croissance externe, de fusion, scission ou apport

Entre le 1^{er} janvier 2015 et le 31 décembre 2015, Wendel a acquis directement 643 829 actions propres affectées à la remise d'actions dans le cadre d'opérations de croissance externe, de fusion, de scission ou d'apport. Ces achats ont été réalisés pour une valeur brute de 70 676 860,12 € et une valeur unitaire moyenne de 109,78 €.

7.7.5 Annulation d'actions

Entre le 1^{er} janvier 2015 et le 31 décembre 2015, Wendel n'a procédé à aucune réduction de capital par annulation d'actions.

7.7.6 Synthèse des opérations sur actions détenues par la Société au 31 décembre 2015

La Société n'a pas procédé à des rachats ou des cessions d'actions au titre des finalités autorisées par le programme autres que celles visées à la section 7.7.3 ci-dessus.

Wendel n'a pas eu recours à des produits dérivés dans le cadre de ce programme de rachat d'actions.

Sur les 24 mois précédant le 31 décembre 2015, Wendel a annulé 975 296 actions (septembre 2014).

Au 31 décembre 2015, la Société détient 1 963 301 actions propres, soit 4,09 % du capital.

Synthèse des opérations réalisées par la Société sur ses propres actions du 1^{er} janvier au 31 décembre 2015

	Flux bruts cumulés en 2015	
	Achats	Ventes/transferts
Nombre d'actions	2 253 656	2 052 303
Échéance maximale moyenne	-	-
Cours moyen de la transaction	108,72 €	97,27 €
Prix d'exercice moyen	-	-
Montants	245 020 915,62 €	199 622 014,83 €

Positions ouvertes au 31 décembre 2015

Positions ouvertes à l'achat			Positions ouvertes à la vente		
<i>Calls</i> achetés	<i>Puts</i> vendus	Achats à terme	<i>Calls</i> vendus	<i>Puts</i> achetés	Ventes à terme
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-

7.7.7 Description du programme soumis à l'approbation de l'Assemblée générale du 1^{er} juin 2016

Il est demandé à l'Assemblée générale du 1^{er} juin 2016 dans la 9^e résolution d'approuver la mise en place d'un nouveau programme de rachat d'actions conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, du Titre IV du Livre II du règlement général de l'Autorité des marchés financiers et du règlement européen n° 2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003.

Dans le cadre du programme, les actions pourront être rachetées en vue de les affecter à l'une des finalités suivantes :

- la remise d'actions (à titre d'échange, de paiement ou autres) dans le cadre d'opérations de croissance externe, de fusion, de scission ou d'apport ;
- la livraison à l'occasion de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société ;
- l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action par un prestataire de service d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers ;
- la mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce ;
- l'attribution d'actions de performance dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce ;
- l'attribution ou la cession d'actions au titre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise et de la mise en œuvre de tout plan d'épargne d'entreprise dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment les articles L. 3321-1 et suivants et L. 3331-1 et suivants du Code du travail ;

- l'annulation en tout ou partie des actions ainsi rachetées.

Ce programme serait également destiné à permettre à la Société d'opérer dans tout autre but autorisé ou qui viendrait à être autorisé par la loi ou la réglementation en vigueur. Dans une telle hypothèse, la Société en informerait ses actionnaires par voie de communiqué.

L'autorisation qui serait conférée au Directoire porte sur un nombre d'actions qui ne pourra excéder 10 % du nombre total d'actions composant le capital social à la date du rachat, ce qui représente, à titre indicatif, au 31 décembre 2015, 4 799 253 actions, soit, sur la base du prix maximal de rachat de 200 € par action, un investissement théorique maximal de 959 850 600 €.

Conformément à l'article L. 225-210 du Code de commerce, la Société s'engage à rester dans la limite de détention directe ou indirecte de 10 % du capital. Au 31 décembre 2015, le nombre d'actions propres détenues par Wendel était de 1 963 301. Sur cette base, la Société serait en mesure de racheter 2 835 952 actions compte tenu des actions déjà autodétenues, soit 5,9 % du capital représentant un montant total maximum de 567 190 400 € sur la base du prix unitaire d'achat maximal de 200 €. La Société se réserve la possibilité d'utiliser l'intégralité du programme autorisé.

L'autorisation de rachat serait valable pour une durée de quatorze mois à compter de l'Assemblée générale du 1^{er} juin 2016, soit jusqu'au 1^{er} août 2017.

7.8 Transactions effectuées sur les titres de la Société par les mandataires sociaux

État récapitulatif des opérations sur les titres de la Société mentionnées à l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier réalisées au cours de l'exercice 2015 ⁽¹⁾.

Nom et fonction	Description de l'instrument financier	Nature de l'opération	Nombre de titres
M. Frédéric Lemoine Président du Directoire	Actions	Cession	134 020
	Actions	Exercice de stock-options	144 500
	Actions	Souscription	5 000
M. Bernard Gautier membre du Directoire	Actions	Cession	40 598
	Actions	Exercice de stock-options	43 597
	Actions	Souscription	1 100
M. Jean-Michel Ropert ⁽²⁾ membre du Conseil de surveillance représentant les salariés	Actions	Cession	19 000
	Actions	Exercice de stock-options	18 000
	Actions	Souscription	691
Mme Jacqueline Tammenoms-Bakker membre du Conseil de surveillance	Actions	Acquisition	500
M. Gervais Pellissier membre du Conseil de surveillance	Actions	Acquisition	500

(1) Y compris les opérations effectuées par les personnes étroitement liées au sens de l'instruction de l'AMF du 28 septembre 2006

(2) M. Jean-Michel Ropert a été membre du Conseil de surveillance jusqu'au 30 septembre 2015

7.9 Pactes d'actionnaires

7.9.1 Engagements relatifs au capital de Wendel

Dans le cadre de la loi du 1^{er} août 2003, la Société a été informée de la conclusion entre les sociétés Wendel-Participations SE et Spim et certains actionnaires individuels des engagements de conservation suivants :

- des engagements de conservation d'une durée de six ans conclus en application de l'article 885 *I bis* du Code général des impôts en date des 14 décembre 2007, 1^{er} décembre 2008, 1^{er} décembre 2010, 5 décembre 2011, 19 décembre 2012 et 3 décembre 2013 portant respectivement sur 36,49 %, 38,06 %, 36 %, 36,74 %, 39,12 % et 38,58 % du capital à ces différentes dates ;
- d'un engagement de conservation d'une durée de deux ans conclu en application de l'article 885 *I bis* du Code général des impôts en date du 10 décembre 2015, portant sur 38,73 % du capital à cette date ;
- des engagements de conservation d'une durée de deux ans conclus en application de l'article 787 B du Code général des

impôts en date des 5 décembre 2011, 19 décembre 2012, 3 décembre 2013, 1^{er} décembre 2014 et 10 décembre 2015 portant respectivement sur 36,71 %, 36,91 %, 37,48 %, 39,06 % et 38,98 % du capital à ces différentes dates.

Outre l'engagement de conserver les titres pour une certaine durée, ces engagements prévoient également un droit de préemption au profit des sociétés Wendel-Participations SE et Spim. Ces engagements ne constituent pas une action de concert.

En application des dispositions des articles 885 *I bis* et 787 B du Code général des impôts et L. 233-11 du Code de commerce, ces engagements ont été portés à la connaissance de l'Autorité des marchés financiers.

Les autres obligations de conservation relatives aux actions Wendel sont énumérées à la section 2.1.6.6.

7.9.2 Pactes d'actionnaires et accords de gouvernance conclus par le groupe Wendel : sociétés non cotées

Au 31 décembre 2015, le groupe Wendel est partie à plusieurs accords régissant ses relations avec ses co-actionnaires dans ses filiales ou participations non cotées, qu'il s'agisse de co-investisseurs (Constantia Flexibles, IHS, Materis, Saham et Stahl) ou de managers (ou anciens managers) dans le cadre des mécanismes visant à les associer à la performance de leur société (AlliedBarton, CSP Technologies, Materis, Stahl, Parcours, Mecatherm et NOP).

Ces accords comportent diverses clauses relatives notamment :

- à la gouvernance (composition des organes de direction, droits de veto sur certaines décisions stratégiques et droits d'information) ;
- aux conditions de transfert de titres (inaliénabilité pendant une certaine période, droit de préemption ou droit de première offre) ;
- aux règles d'anti-dilution en cas d'opérations sur le capital ; et
- aux conditions de sortie en cas de cession (droit de sortie conjointe ou de sortie forcée) ou d'introduction en Bourse.

Les accords d'actionnaires dans Constantia Flexibles, Stahl et Saham comportent également les stipulations suivantes :

- pour Constantia Flexibles, la Fondation H. Turnauer, issue de la famille fondatrice, a l'option de demander entre 2020 et 2023 que soit enclenché un processus d'introduction en Bourse ou de rachat d'actions par refinancement du Groupe visant à assurer la liquidité prioritaire de sa participation. À défaut, le groupe Wendel a accordé à la Fondation H. Turnauer une option de vente à valeur de marché sur la moitié de sa participation initiale payable en deux tranches en espèces ou en actions Wendel au choix du groupe Wendel. Cet engagement a été comptabilisé en passifs financiers conformément aux principes comptables applicables aux *puts* de minoritaires ;
- pour Stahl,
 - les investisseurs financiers minoritaires de Stahl (ex-prêteurs second lien et ex-mezzaneurs) disposent d'une option de vente à valeur décotée par tranche d'un tiers de leur participation entre 2016 et 2018. Cet engagement a été comptabilisé en passifs financiers conformément aux principes comptables applicables aux *puts* de minoritaires,

- Clariant, actionnaire minoritaire de Stahl depuis l'acquisition de la division Clariant Leather Services, bénéficie notamment d'un engagement de liquidité à moyen terme accordé par le groupe Wendel pour une valeur déterminée sur la base d'un multiple de marge prédéfini. Cet engagement a été comptabilisé en passifs financiers conformément aux principes comptables applicables aux *puts* de minoritaires ;
- pour Saham, l'actionnaire majoritaire de Saham a l'option de racheter l'intégralité de la participation du groupe Wendel dans Saham jusqu'en 2018 (à un prix assurant au minimum un TRI de 15 % pour le groupe Wendel) ;
- enfin, en ce qui concerne AlliedBarton Securities Services, la société s'est engagée à mettre en place une gouvernance en conformité avec les intérêts de la sécurité nationale des Etats-Unis (voir section 1.7.7 et note 2.1.6 des comptes consolidés).

Les accords avec les équipes de direction (managers ou anciens managers) des filiales (AlliedBarton, CSP Technologies, Materis, Mecatherm, NOP, Parcours et Stahl) comportent également des stipulations relatives :

- au traitement des situations de départ des managers (promesse de vente au profit du groupe Wendel en cas de cessation des fonctions au sein de la filiale, et/ou promesse d'achat dans certains cas spécifiques) ; et
- aux droits à la liquidité de leur co-investissement par tranches successives au-delà d'une certaine période (entre le 2^e anniversaire et le 14^e anniversaire de la réalisation de l'investissement par le groupe Wendel selon les accords concernés) en l'absence de cession ou d'introduction en Bourse.

Les conditions des co-investissements des équipes de direction des filiales sont décrites plus précisément dans la note 4.2 relative à l'association des équipes de direction des filiales à la performance des entités.

Dans le cadre des engagements de liquidité prévus par ces accords, le groupe Wendel peut être conduit, si aucun événement de liquidité (cession ou introduction en Bourse) n'intervient avant certaines dates prédéterminées, à racheter les parts que détiennent les managers (ou anciens managers) des filiales dans AlliedBarton, CSP Technologies, Materis, Mecatherm, NOP, Parcours et Stahl. La valeur retenue dans le cadre de ces engagements de liquidité correspond alors soit à la valeur de marché déterminée par les parties ou à dire d'expert indépendant soit à une valeur calculée sur la base d'un multiple de marge.

Il en va de même à l'égard des managers de Wendel détenant, dans le cadre des mécanismes de co-investissement, une exposition dans AlliedBarton, Constantia Flexibles, CSP Technologies, IHS, Materis, Mecatherm, NOP, Saham, et Stahl (voir la note 4.1 relative à l'association des équipes de Wendel aux investissements du Groupe).

7.9.3 Pactes d'actionnaires et accords de gouvernance conclus par le groupe Wendel : sociétés cotées

7.9.3.1 exceet Group SE

Par un accord en date de juillet 2011, la société Oranje-Nassau Participaties BV, filiale de Wendel, les actionnaires fondateurs personnes physiques de Helikos SE, ainsi que VM Cap et les principaux dirigeants d'exceet ont encadré leurs relations en tant qu'actionnaires agissant de concert au sein d'exceet Group SE.

Cet accord, d'une durée de 5 ans (avec tacite reconduction par période successive d'une année), sauf résiliation anticipée dans certaines circonstances notamment si la participation de VM Cap ou de Wendel passe sous le seuil de 5 % du capital, prévoit notamment :

- la nomination de représentants de VM Cap, de Wendel et du management au sein du Conseil d'administration et des comités

spécialisés d'exceet (la représentation de VM Cap et de Wendel s'ajustant en fonction de leur niveau de participation dans la société) ;

- une concertation préalable entre VM Cap et Wendel avant la prise de décisions stratégiques en Conseil d'administration ou en Assemblée générale ;
- certains engagements encadrant le transfert par Wendel ou VM Cap de leur participation dans exceet et notamment un droit de première offre en cas de cession d'actions cotées (*public shares*).

Pour plus de détails concernant cet accord, il convient de se référer au *Proxy Statement* en date du 7 juin 2011 disponible sur le site de la société (www.exceet.ch).

7.9.3.2 Déclaration commune entre Wendel et Saint-Gobain

Par déclaration commune publiée le 26 mai 2011, Wendel et Saint-Gobain ont noté avec satisfaction que les accords conclus en mars 2008 avaient permis à Saint-Gobain de se développer dans un cadre favorable. La présence de représentants de Wendel au sein du Conseil d'administration de Saint-Gobain, la création du Comité stratégique de Saint-Gobain et la qualité des échanges intervenus ont permis l'établissement d'un dialogue fructueux et d'une gouvernance efficace, et sont de nature à favoriser le développement du groupe Saint-Gobain sur le long terme. Wendel, en sa qualité de premier actionnaire, et Saint-Gobain, par l'accord de son Conseil d'administration, ont donc souhaité confirmer les principes clairs de gouvernance dans un esprit de continuité tout en marquant une nouvelle étape dans la coopération stratégique et le dialogue régulier entre les deux groupes.

Wendel et Saint-Gobain ont réitéré leur adhésion aux principes suivants :

- le soutien à la stratégie approuvée par le Conseil d'administration mise en œuvre par sa Direction générale ;
- le respect de l'indépendance du groupe Saint-Gobain et l'égalité de traitement de tous les actionnaires ; et
- la stabilité actionnariale, la contribution de Wendel aux projets du Groupe et son engagement à long terme.

Wendel et Saint-Gobain ont affirmé leur volonté de mettre en œuvre le modèle de développement défini par le Conseil d'administration de Saint-Gobain au service d'une ambition claire, celle d'être la référence de l'habitat durable, en offrant des solutions qui contribuent à rendre les bâtiments économes en énergie, plus respectueux de l'environnement, tout en améliorant le confort et la qualité de vie de chacun, et en restant exemplaires dans toutes les dimensions (économique, environnementale, sociale et sociétale) du développement durable.

Le modèle de croissance de Saint-Gobain s'articule principalement autour de trois piliers : les Produits pour la Construction, la Distribution Bâtiment et les Matériaux Innovants qui, chacun, apportent au Groupe des facteurs spécifiques et qui, ensemble, serviront de leviers de croissance notamment par des acquisitions ciblées.

Le pôle « Produits pour la Construction » apporte au groupe Saint-Gobain, outre une implantation géographique mondiale très large y compris dans les pays émergents, une expertise technique de pointe, notamment en matière d'économies d'énergie, servant d'appui au développement des autres métiers du groupe Saint-Gobain dans le monde. Les produits et les solutions de construction du pôle permettent également au groupe Saint-Gobain de répondre aux besoins en forte croissance des pays émergents, créés par le développement démographique et économique et la rapide urbanisation, et aux besoins des économies matures de solutions pour l'habitat durable.

Le pôle « Distribution Bâtiment » contribue à l'ensemble du groupe Saint-Gobain par la connaissance intime des clients et des tendances des marchés sur laquelle il repose. Ses leviers de croissance sont les nouveaux formats et les nouveaux pays.

Le troisième pôle, « Matériaux innovants », comprenant le Vitrage et les Matériaux Haute Performance, favorise l'accès à l'innovation, mais aussi aux pays émergents. Il joue un rôle de tête de pont technologique pour l'ensemble du groupe Saint-Gobain grâce notamment à un portefeuille varié de matériaux, de brevets et de procédés qui ont des applications dans différents secteurs et qui pourront être utilisés dans l'habitat de demain.

À l'horizon 2015, le groupe Saint-Gobain s'est fixé le 15 novembre 2010 les objectifs suivants :

- un rythme de croissance interne supérieur à la moyenne historique du groupe Saint-Gobain, complété par une croissance externe ciblée ;
- une augmentation de la rentabilité du groupe Saint-Gobain au-delà de la moyenne historique ;
- l'achèvement du recentrage sur l'habitat et le désengagement du pôle Conditionnement (Verallia) ;
- le renforcement du positionnement du groupe Saint-Gobain sur les solutions à forte valeur ajoutée ;
- l'accélération du développement du groupe Saint-Gobain en Asie et pays émergents.

La mise en œuvre de cette stratégie se fera dans le respect d'une grande discipline financière et d'une politique claire de retour à l'actionnaire.

En ce qui concerne la gouvernance du groupe Saint-Gobain, le Conseil d'administration de Saint-Gobain compte aujourd'hui trois représentants de Wendel sur seize administrateurs et cette représentation sera maintenue. Si Wendel venait à détenir moins de 10 % des droits de vote de Saint-Gobain, sa représentation au Conseil d'administration serait ramenée à un seul administrateur. De plus, un administrateur représentant Wendel a été nommé à chacun des comités du Conseil d'administration de Saint-Gobain, Wendel y joue pleinement son rôle et cette participation sera maintenue.

Wendel et la Direction générale de Saint-Gobain se concerteront en temps utile, notamment sur tout projet de résolution destiné à être présenté aux Assemblées générales d'actionnaires. Aucun des deux groupes ne diffusera de communiqué ni ne prendra de position publique concernant l'autre sans l'en avoir préalablement informé.

Wendel a confirmé qu'elle n'entendait pas faire évoluer sa participation, détenue directement ou indirectement, seule ou de concert, au-delà de 21,5 % du capital de Saint-Gobain. Cette disposition ne s'applique pas en cas (i) de réduction du nombre d'actions de Saint-Gobain ou d'acquisition par Saint-Gobain de ses propres actions, Wendel conservant le nombre d'actions détenues au préalable, ou (ii) de distribution d'un dividende en actions entraînant une relation de Wendel. Toutefois, ces dispositions

concernant l'évolution de la participation de Wendel cesseront de s'appliquer en cas de franchissement du seuil de 11 % du capital de Saint-Gobain par tout autre actionnaire agissant seul ou de concert ou en cas de dépôt d'une offre publique visant Saint-Gobain.

Enfin, Wendel est d'accord pour ne pas s'associer à une offre publique dont les termes ne seraient pas approuvés par le Conseil d'administration de Saint-Gobain, pour s'abstenir de toute démarche de nature à provoquer, encourager ou favoriser la réussite d'une telle offre publique ainsi que pour s'abstenir de la recommander publiquement, étant précisé que Wendel demeurera libre d'apporter tout ou partie de ses titres si une offre survenait néanmoins.

Wendel partage le désir de Saint-Gobain de favoriser un actionariat stable et de qualité. En conséquence, dans le cas où Wendel envisagerait de transférer, en une ou plusieurs fois, des titres représentant au moins 5 % du capital de Saint-Gobain, à un nombre limité d'acquéreurs, Wendel informera la Direction générale de Saint-Gobain de son intention. La Direction générale de Saint-Gobain disposera alors d'une semaine pour faire, pour une durée raisonnable, une proposition d'acquisition par un tiers ou par Saint-Gobain des titres dont la vente est envisagée. Après discussions entre les deux Présidents, Wendel pourra retenir cette proposition ou poursuivre une offre alternative dont elle jugerait de bonne foi les caractéristiques financières et stratégiques importantes plus conformes à ses intérêts. Saint-Gobain pourra demander à Wendel de lui faire rencontrer préalablement le ou les acquéreurs qu'elle aurait identifiés. En tout état de cause, la Direction générale de Saint-Gobain et Wendel feront leurs meilleurs efforts pour contribuer à la réussite de la transaction réalisée dans un esprit de coopération et de partenariat. Enfin, en cas d'offre publique sur Saint-Gobain, ce droit de première offre ne s'appliquera pas pour l'apport par Wendel de titres Saint-Gobain à une offre publique déclarée conforme par l'autorité de marché.

Les éléments décrits ci-avant constituent un socle favorable pour le développement à long terme du partenariat entre Saint-Gobain et son premier actionnaire, Wendel. Il est entendu que dans le cas improbable où Wendel constaterait un différend avec la majorité du Conseil d'administration de Saint-Gobain, sur un sujet jugé d'importance, Wendel et Saint-Gobain feraient leurs meilleurs efforts pour définir en commun dans un délai d'un mois une solution amiable permettant à Wendel de continuer à jouer son rôle au sein du Conseil. Une demande d'inscription d'un projet de résolution à l'ordre du jour d'une Assemblée générale de Saint-Gobain, émanant de Wendel et n'ayant pas reçu l'accord du Conseil d'administration constituerait, bien entendu, un différend d'importance. Si le désaccord subsistait, Wendel et Saint-Gobain seraient libérés de toutes leurs obligations mentionnées dans le présent texte et les administrateurs représentant Wendel seraient amenés à quitter le Conseil d'administration à l'issue de l'Assemblée générale des actionnaires la plus proche. Les engagements prévus ci-dessus s'appliqueront pour une période de 10 ans à l'issue de l'Assemblée générale des actionnaires du 9 juin 2011.

Cette déclaration peut être retrouvée sur le site Internet de Wendel, rubrique « Information Réglementée ».

7.10 Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

En application de l'article L. 225-100-3 du Code de commerce, à la connaissance de la Société, les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique sont les suivants :

- détention de 36,22 % du capital et de 48,68 % des droits de vote théoriques de la Société par Wendel-Participations SE et affiliés au 31 décembre 2015 ;
- conventions autorisant la Société et ses implantations internationales à utiliser le nom patronymique « Wendel » et la marque « Wendel » : ces conventions contiennent une clause de résiliation dans le cas où la participation de Wendel-Participations SE dans la Société deviendrait inférieure à 33,34 % du capital pendant cent vingt jours consécutifs (voir section 8.1, « Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés ») ;
- attribution d'un droit de vote double aux actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire (voir section 7.3) ;
- clauses de changement de contrôle des contrats d'emprunts obligataires et de certains contrats de financement de Wendel et de ses filiales (Gestion du risque de liquidité, note 5.2 de l'annexe aux comptes consolidés) ;
- droit de préemption : les engagements de conservation pris par certains actionnaires contiennent une clause de droit de préemption au profit de Wendel-Participations SE ou de Spim (voir section 7.9.1 ci-dessus) ;
- délégations de compétence : le Directoire dispose de délégations de compétence pour augmenter le capital social ;
- modifications statutaires : la modification des statuts requiert l'autorisation préalable du Conseil de surveillance ;
- indemnités de départ des membres du Directoire : le départ des membres du Directoire en cas de changement de contrôle de la Société donnerait lieu au versement des indemnités de départ prévues par les Conseils de surveillance du 6 mai 2009 et du 11 février 2010 et confirmées par le Conseil de surveillance du 27 mars 2013 (section 2.1.7.7) ;
- franchissements de seuils statutaires : les franchissements doivent être déclarés tous les 2 % de détention en capital comme en droits de vote.



ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 1^{ER} JUIN 2016

8.1	RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS	364	8.5	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'ÉMISSION D' ACTIONS OU DE VALEURS MOBILIÈRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL AVEC SUPPRESSION DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION RÉSERVÉE AUX ADHÉRENTS D' UN OU DE PLUSIEURS PLANS D' ÉPARGNE D' ENTREPRISE MIS EN PLACE AU SEIN DU GROUPE	373
8.2	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'ÉMISSION D' ACTIONS ET DE DIVERSES VALEURS MOBILIÈRES AVEC MAINTIEN OU SUPPRESSION DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION	369	8.6	RAPPORT COMPLÉMENTAIRE DU DIRECTOIRE SUR L' AUGMENTATION DE CAPITAL RÉSERVÉE AUX ADHÉRENTS AU PLAN D' ÉPARGNE GROUPE WENDEL EN 2015	374
8.3	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L' AUTORISATION D' ATTRIBUTION D' OPTIONS DE SOUSCRIPTION ET/ OU D' ACHAT D' ACTIONS AU BÉNÉFICE DES MANDATAIRES SOCIAUX ET DES SALARIÉS	371	8.7	RAPPORT COMPLÉMENTAIRE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L' AUGMENTATION DU CAPITAL AVEC SUPPRESSION DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION RÉSERVÉE AUX ADHÉRENTS D' UN PLAN D' ÉPARGNE D' ENTREPRISE	376
8.4	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L' AUTORISATION D' ATTRIBUTION D' ACTIONS GRATUITES EXISTANTES OU À ÉMETTRE AU BÉNÉFICE DES MANDATAIRES SOCIAUX ET DES SALARIÉS	372	8.8	OBSERVATIONS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE À L' ASSEMBLÉE GÉNÉRALE	377
			8.9	RAPPORT DU DIRECTOIRE SUR LES RÉOLUTIONS SOUMISES À L' ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 1ER JUIN 2016	378
			8.10	ORDRE DU JOUR ET PROJETS DE RÉSOLUTIONS	383

8.1 Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

(Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015)

Aux Actionnaires

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-58 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-58 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'assemblée générale

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article L. 225-88 du code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements suivants qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil de surveillance.

A. Avec M. Frédéric Lemoine, Président du Directoire et M. Bernard Gautier, membre du Directoire de votre société

1. Co-investissements des membres du Directoire dans AlliedBarton Security Services

Le 1er décembre 2015, le groupe Wendel (« votre Groupe ») a investi 688 millions de dollars dans la société AlliedBarton Security Services. Conformément aux règles de co-investissement applicables aux investissements dans Global Performance 17 SA Sicar et Expansion 17 SA Sicar, il a été proposé aux dirigeants et à certains cadres de co-investir 0,5% des montants investis par votre Groupe.

Dans ce cadre, M. Frédéric Lemoine et M. Bernard Gautier ont respectivement investi, le 27 novembre 2015 sur autorisation préalable du Conseil de surveillance du 9 septembre 2015, 649 923,50 euros et 433 173,25 euros dans Global Performance 17 SA Sicar et dans le compartiment AlliedBarton Security Services de Expansion 17 SA Sicar. Le Conseil de surveillance a constaté l'intérêt de permettre aux membres du Directoire d'investir dans ces sociétés aux côtés de votre Groupe afin d'aligner leurs intérêts sur les vôtres.

2. Co-investissements complémentaires des membres du Directoire dans CSP Technologies

Suite à l'ajustement du montant investi par votre Groupe dans CSP Technologies tenant compte de la situation nette comptable à la date du « closing » et conformément aux règles de co-investissement applicables aux investissements dans Global Performance 17 SA Sicar et Expansion 17 SA Sicar, M. Frédéric Lemoine et M. Bernard Gautier ont respectivement investi, le 22 décembre 2015 sur autorisation préalable du Conseil de surveillance du 11 février 2015, 3 953,50 euros et 2 635 euros complémentaires dans Global Performance 17 SA Sicar et dans le compartiment CSP Technologies de Expansion 17 SA Sicar. Le Conseil de surveillance a constaté l'intérêt de permettre aux membres du Directoire d'investir dans ces sociétés aux côtés de votre Groupe afin d'aligner leurs intérêts sur les vôtres.

B. Avec la société Wendel-Participations, actionnaire de votre société

Usage de la marque Wendel pour l'implantation de votre société à Londres

Dans le cadre de la réouverture d'un bureau à Londres, Wendel-Participations, propriétaire de la marque Wendel, et votre société ont conclu, le 8 décembre 2015, un avenant à leur convention de licence du 15 mai 2002, afin d'autoriser l'usage de la marque Wendel pour ce bureau. La convention de licence de marque n'a pas été modifiée sur les autres points. Cet avenant a été préalablement autorisé par le Conseil de surveillance du 22 octobre 2015. Celui-ci a considéré qu'il était de l'intérêt de la société de se faire connaître sur le marché britannique sous le nom de Wendel.

Conventions et engagements autorisés depuis la clôture

A. Avec M. Frédéric Lemoine, Président du Directoire et M. Bernard Gautier, membre du Directoire de votre société

1. Co-investissements complémentaires des membres du Directoire dans CSP Technologies

Dans la perspective d'un investissement complémentaire de votre Groupe dans CSP Technologies, le Conseil de surveillance du 10 février 2016 a autorisé les membres du Directoire à investir un tiers de 0,5% du montant qui sera investi par votre Groupe dans CSP Technologies. Cette autorisation de co-investissement est basée sur un montant maximum d'investissement par votre Groupe en fonds propres correspondant à l'équivalent à la contre-valeur en euros de 30 millions de dollars dans CSP Technologies. Ce co-investissement est soumis aux règles de co-investissement applicables aux investissements dans Global Performance 17 SA Sicar et Expansion 17 SA Sicar.

Dans ce cadre, M. Frédéric Lemoine et M. Bernard Gautier ont respectivement investi, le 25 février 2016, 26 574,50 euros et 17 711,75 euros dans Global Performance 17 SA Sicar et dans le compartiment CSP Technologies de Expansion 17 SA Sicar. Le Conseil de surveillance a constaté l'intérêt de permettre aux membres du Directoire d'investir dans ces sociétés aux côtés de votre Groupe afin d'aligner leurs intérêts sur les vôtres.

2. Co-investissements complémentaires des membres du Directoire dans IHS

Dans la perspective d'un investissement complémentaire de votre Groupe dans IHS, le Conseil de surveillance du 10 février 2016 a autorisé les membres du Directoire à investir un tiers de 0,5% du montant qui sera investi par votre Groupe dans IHS dans la limite de l'équivalent à la contre-valeur en euros de 60 000 dollars pour M. Frédéric Lemoine et de 40 000 dollars pour M. Bernard Gautier. Il est précisé que cette autorisation de co-investissement est basée sur un montant maximum d'investissement par votre Groupe en fonds propres correspondant à l'équivalent à la contre-valeur en

euros de 60 millions de dollars dans IHS. Ce co-investissement est soumis aux règles de co-investissement applicables aux investissements dans Oranje Nassau Développement SA Sicar. Le Conseil de surveillance a constaté l'intérêt de permettre aux membres du Directoire d'investir dans cette société aux côtés de votre Groupe afin d'aligner leurs intérêts sur les vôtres.

Conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs

En application de l'article R. 225-57 du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'Assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

A Avec M. Frédéric Lemoine, Président du Directoire, et M. Bernard Gautier, membre du Directoire

1. Accord-cadre sur les co-investissements de l'équipe de direction de Wendel afférents aux acquisitions réalisées par Wendel entre 2006 et 2008 (et aux réinvestissements ultérieurs effectués par Wendel dans ces sociétés)

Wendel a mis en place en 2006 et 2007 un système de co-investissement destiné à associer l'équipe de direction de Wendel aux performances de votre Groupe. Les membres de cette équipe ont ainsi été amenés à investir à titre personnel aux côtés de votre Groupe dans la société Winvest International S.A. SICAR, qui détient au 31 décembre 2015 les participations de votre Groupe dans les sociétés non cotées Cromology (anciennement Materis) et Stahl.

Les principes généraux applicables à ces co-investissements sont les suivants :

- (i) les co-investisseurs investissent aux côtés de votre Groupe, sur proposition de Wendel, un montant global maximal de 0,5% du total des sommes investies par Wendel ;
- (ii) les co-investissements donnent droit à 10% de la plus-value (pour 0,5% des investissements), à condition que Wendel ait obtenu un rendement minimal de 7% par an et de 40% en cumul de son investissement ; dans le cas contraire, les montants investis par les membres de l'équipe de direction sont perdus par eux ; le seuil de 7% de rentabilité minimale est apprécié sur la base de la valeur et des dates auxquelles les investissements ont été réalisés ;
- (iii) les droits liés au co-investissement sont progressivement acquis sur une période de quatre ans en cinq tranches de 20% par an (20% à la date d'investissement puis 20% à chaque date anniversaire) ; en particulier, les membres de l'équipe de direction se sont engagés, en cas de départ, à céder sur

demande leurs droits non encore définitivement acquis à leur valeur d'origine ;

- (iv) la plus-value est dégagée lors de la cession ou s'il n'y a pas eu de cession au bout de dix ans, à dire d'expert.

Dans ce contexte, les membres de l'équipe de direction ont conclu en 2010 avec votre Groupe des promesses de vente et promesses d'achat ayant vocation à être exercées :

- soit en cas de survenance d'un événement de liquidité affectant l'une des sociétés Cromology (anciennement Materis) et Stahl, un événement de liquidité étant défini comme une cession totale de la société concernée, un changement de contrôle, une cession ou un remboursement portant sur plus de 50% des instruments financiers détenus par votre Groupe dans la société concernée, l'introduction en bourse de cette dernière ou l'arrivée du terme de dix ans à compter de l'investissement initial (au 31 décembre 2016) ;
- soit en cas de départ de votre Groupe du membre de l'équipe de direction concerné.

En cas de survenance d'un événement de liquidité, votre Groupe s'est engagé à acheter aux membres de l'équipe de direction leurs actions de Winvest International S.A. SICAR représentatives de la société concernée, à un prix tel que ceux-ci reçoivent 10% de la plus-value réalisée sur cette société, sous réserve que votre Groupe ait obtenu un rendement minimum de 7% par an et de 40% de son investissement. Dans le cas contraire, les membres de l'équipe de direction se sont engagés à vendre à votre Groupe, pour 1 euro symbolique, leurs actions de Winvest International S.A. SICAR représentatives de la société concernée.

En cas de départ d'un membre de l'équipe de direction :

- la personne concernée s'est engagée à vendre à votre Groupe :
 - (i) ses actions non définitivement acquises de Winvest International S.A. SICAR à leur valeur d'origine, quelles que soient les raisons pour lesquelles cette personne quitte votre Groupe, et
 - (ii) ses actions définitivement acquises de Winvest International S.A. SICAR, à leur valeur de marché en cas de faute lourde entraînant un licenciement ou une révocation ou un non-renouvellement du mandat ; à 1 euro avec complément de prix à valeur de marché en cas d'événement de liquidité lorsque le départ est motivé par un licenciement ou une révocation pour faute grave ; et à la plus élevée de la valeur d'origine ou de la valeur de marché en cas de décès.
- votre Groupe s'est engagé à racheter à la personne concernée :
 - (i) ses actions non définitivement acquises de Winvest International S.A. SICAR à la valeur d'origine en cas de licenciement ou révocation ou non-renouvellement du mandat, hors cas de faute grave ou lourde, ou en cas de décès, et
 - (ii) ses actions définitivement acquises de Winvest International S.A. SICAR, à leur valeur de marché en cas de licenciement ou de révocation ou non-renouvellement du mandat, hors cas de

faute grave ou lourde, et à la plus élevée de la valeur d'origine ou de la valeur de marché en cas de décès.

La société Winvest International S.A. SICAR détenait au 31 décembre 2014 Van Gansewinkel Groep (« VGG »). En application des principes de cet accord-cadre, les membres de l'équipe de direction ont perdu l'intégralité de leur co-investissement lors de la cession de cette société en juillet 2015.

2. Accord-cadre sur les co-investissements de l'équipe de direction de Wendel afférents aux acquisitions réalisées par Wendel en 2011 et 2012 (et aux réinvestissements ultérieurs effectués par Wendel dans ces sociétés)

En 2011, Wendel a intégré une part de pari passu dans le système de co-investissement. Ainsi les principes de co-investissement de l'équipe de direction de Wendel ont évolué pour les acquisitions réalisées par Wendel en 2011 et 2012. Les membres de cette équipe ont ainsi été amenés à investir à titre personnel aux côtés de votre Groupe dans la société Oranje-Nassau Développement SA Sicar, qui détient au 31 décembre 2015 les participations de votre Groupe dans les sociétés non cotées Parcours (actuellement en cours de cession), Mecatherm et IHS.

Les principes généraux applicables à ces co-investissements sont les suivants :

- (i) les co-investisseurs investissent aux côtés de votre Groupe, sur proposition de Wendel, un montant global maximal de 0,5% du total des sommes investies par Wendel ;
- (ii) 30% du montant investi par les équipes de direction le sont aux mêmes conditions que Wendel (co-investissement pari passu) ;
- (iii) les 70% restants, soit un co-investissement de 0,35% du montant total investi par Wendel, donnent droit, en cas d'événements définis aux alinéas (v) et (vi) ci-dessous, à 7% de la plus-value (co-investissement assorti d'un effet de levier), à condition que Wendel ait obtenu un rendement minimum de 7% par an et de 40% en cumul de son investissement ; dans le cas contraire, les co-investisseurs perdent leurs 70% investis ;
- (iv) les droits liés au co-investissement assorti d'un effet de levier sont progressivement acquis sur une période de quatre ans en cinq tranches de 20% par an (20% à la date d'investissement puis 20% à chaque date anniversaire) ;
- (v) la plus-value éventuelle est dégagée en cas de cession totale, de changement de contrôle, de cession de plus de 50% des titres détenus par votre Groupe ou d'introduction en bourse de la société concernée ; selon le cas, la liquidité octroyée aux co-investisseurs peut être totale, ou proportionnelle à la participation cédée ;
- (vi) à l'issue d'une période de huit ans à compter de la réalisation de l'investissement initial par votre Groupe et à défaut de cession totale ou d'introduction en bourse, la plus-value éventuelle est également dégagée, sur un tiers des sommes investies par les co-investisseurs ; il en est de même au bout de dix ans, puis douze ans, si aucune cession totale ou

introduction en bourse n'est intervenue dans l'intervalle ; dans ces cas, la valorisation du co-investissement est effectuée à l'issue de chaque période par un expert indépendant de réputation internationale.

En cas de départ d'un membre de l'équipe de direction, les engagements reçus et donnés par les co-investisseurs et votre Groupe sont identiques à ceux de l'accord-cadre sur les co-investissements de l'équipe de direction afférents aux acquisitions réalisées par Wendel entre 2006 et 2008 (et aux réinvestissements ultérieurs effectués par Wendel dans ces sociétés) comme décrit précédemment.

En application des principes de cet accord-cadre, les membres du Directoire ont réalisé un co-investissement complémentaire dans IHS le 16 juin 2015. Dans ce cadre, M. Frédéric Lemoine et M. Bernard Gautier ont respectivement investi au total 97 020 euros et 64 680 euros dans le compartiment IHS de Oranje-Nassau Développement SA Sicar.

3. Accord-cadre sur les co-investissements de l'équipe de direction de Wendel afférents aux acquisitions réalisées par Wendel sur la période d'avril 2013 à avril 2017 (et aux réinvestissements ultérieurs effectués par Wendel dans ces sociétés)

En 2013, Wendel a apporté les aménagements pour les investissements effectués par le Groupe Wendel dans de nouvelles sociétés acquises entre avril 2013 et avril 2017 en introduisant une part mutualisée et relevant la condition de rendement minimum du Groupe Wendel. Les membres de l'équipe de direction de Wendel ont ainsi été amenés à investir à titre personnel aux côtés de votre Groupe dans les sociétés Expansion 17 SA Sicar et Global Performance 17 SA Sicar, qui détiennent au 31 décembre 2015 les participations de votre Groupe dans les sociétés non cotées Saham, Nippon Oil Pump, CSP Technologies, Constantia Flexibles et AlliedBarton Security Services.

Les principes généraux de ces co-investissements sont les suivants :

- 35% du montant co-investi donne droit, en cas d'événement de liquidité, à 3,5% de la plus-value réalisée sur chaque investissement du Millésime, à condition que le rendement de Wendel soit d'au moins 10% (carried deal par deal) ;
- 35% du montant co-investi donne droit à 3,5% de la plus-value calculée sur l'ensemble des co-investissements réalisés pendant le Millésime, à condition que le rendement de Wendel calculé sur l'ensemble de ces investissements soit d'au moins 7% (carried mutualisé) ; à défaut de cession totale ou d'introduction en bourse préalable de chacun des investissements du Millésime, la plus-value mutualisée éventuelle sera attribuée pour moitié en 2024 et pour moitié en 2025 (les investissements demeurant en portefeuille étant à chaque fois valorisés par un expert indépendant) ;
- les derniers 30% du montant co-investi le sont pari passu avec Wendel, dont 15% en deal par deal et 15% en mutualisé ;
- les co-investisseurs ayant pris l'engagement de participer au programme de co-investissement 2013-2017 seront tenus d'investir

dans tous les investissements du Millésime au titre de la partie mutualisée (carried et pari passu) ; à défaut, le co-investissement concerné perdra l'intégralité de ses droits, sauf cas de force majeure où le co-investisseur sera seulement dilué au prorata de la partie non souscrite ;

- les co-investisseurs qui auront respecté leur engagement de co-investir dans la partie mutualisée pourront investir la même somme en deal par deal (carried et pari passu), sans obligation.

Les autres règles du co-investissement demeurent inchangées :

- le montant du co-investissement est égal au maximum à 0,5% du montant investi par Wendel ;
- les événements de liquidité sont la cession totale, le changement de contrôle, la cession de plus de 50% des titres détenus par le groupe Wendel ou l'introduction en bourse de la société concernée ;
- pour les investissements en deal par deal, à défaut de cession totale ou d'introduction en bourse préalable, une liquidité est offerte aux co-investisseurs par tiers à l'issue d'une période de 8, 10 et 12 ans à compter de l'investissement initial ;
- l'acquisition progressive des droits au carried (vesting) se fait sur quatre ans, en cinq tranches de 20%, dont 20% à l'origine ; cette durée commence pour Global Performance 17 SA Sicar dès le premier investissement. En cas de départ, pendant cette période, les membres de l'équipe de direction s'engagent à céder sur demande (et dans certains cas, ont la faculté de céder) leurs droits non encore définitivement acquis à la valeur d'origine (et, dans certains cas, leurs droits définitivement acquis) à des conditions financières prédéfinies.

La quote-part de co-investissement du Directoire est égale à un tiers du co-investissement total, soit 20% à la charge du Président du Directoire et 13,33% à la charge de M. Bernard Gautier.

Le Conseil de surveillance du 11 février 2015 a précisé que la date à retenir pour déterminer la parité de change éventuellement applicable est celle des augmentations de capital des sociétés Expansion 17 SA Sicar et Global Performance 17 SA Sicar matérialisant les co-investissements des membres du Directoire.

En application des principes de cet accord-cadre, suite au co-investissement dans Constantia Flexibles du 24 mars 2015, les membres du Directoire ont réalisé un co-investissement complémentaire le 24 novembre 2015 en raison de l'investissement complémentaire de votre Groupe destiné à financer l'acquisition d'Afripack et de Pemara pour Constantia Flexibles. Un remboursement au profit des membres du Directoire a également été effectué en raison de la syndication par votre Groupe d'une partie de sa participation dans Constantia Flexibles à Maxburg Capital Partner le 13 novembre 2015. M. Frédéric Lemoine et M. Bernard Gautier ont ainsi respectivement investi au total 570 699 euros et 380 371,29 euros dans Global Performance 17 SA Sicar et dans le compartiment Constantia Flexibles de Expansion 17 SA Sicar au 31 décembre 2015.

B. Avec M. Bernard Gautier, membre du Directoire de votre société

Rémunération variable d'un membre du Directoire

M. Bernard Gautier est titulaire d'un contrat de travail depuis 2003, date de son entrée chez Wendel ; il a été nommé membre du Directoire en 2005 et a conservé son contrat de travail. Sa rémunération fixe et variable lui est versée au titre de son contrat de travail.

Le Conseil de surveillance du 30 mars 2016 a autorisé votre société, sur la proposition du Président du Directoire et sur l'avis du Comité de gouvernance, à verser à M. Bernard Gautier au titre de sa rémunération variable 2015 compte tenu des objectifs réalisés, 87,51% de sa rémunération fixe ; en conséquence, la rémunération variable de M. Bernard Gautier pour 2015 s'élève à 700 080 euros.

C. Avec le membre du Conseil de surveillance représentant les salariés de votre société jusqu'au 1^{er} octobre 2015

Co-investissements dans Constantia Flexibles et IHS

Préalablement à sa démission effective le 1^{er} octobre 2015, le membre représentant les salariés a réalisé les co-investissements dans Constantia Flexibles et IHS. Il a respectivement investi le 24 mars 2015 un montant de 81 999 euros dans Global Performance 17 SA Sicar et le compartiment Constantia Flexibles de Expansion 17 SA Sicar, et le 16 juin 2015, un montant de 19 140 euros dans le compartiment IHS de Oranje-Nassau Développement SA Sicar.

D. Avec la société Wendel-Participations, actionnaire de votre société

1. Convention de prestations d'assistance administrative

Le 2 septembre 2003, votre société a conclu avec la société Wendel-Participations, une convention de prestations d'assistance administrative : le montant facturé par votre société au titre de l'exercice 2015 s'est élevé à 13 000 euros hors taxes.

2. Convention de location de locaux

Le 2 septembre 2003, votre société a conclu avec la société Wendel-Participations, un engagement de location de locaux : le montant facturé par votre société au titre de l'exercice 2015 s'est élevé à 43 733,28 euros hors taxes.

3. Conventions sur l'utilisation de la marque « Wendel »

Par deux conventions du 15 mai 2002, les sociétés SLPS et Wendel-Participations ont autorisé votre société à utiliser le patronyme Wendel dans sa dénomination sociale et comme nom commercial et ont concédé à votre société une licence exclusive d'exploitation de la marque « WENDEL Investissement ».

Ces conventions sont conclues, à titre gratuit, pour une durée indéterminée, étant précisé qu'elles pourront être révoquées au cas où la participation directe et indirecte des sociétés de famille dans le capital de votre société aura été inférieure à 33,34% pendant cent vingt jours consécutifs. Faute d'avoir exercé ce droit de révocation dans un délai de soixante jours suivant le délai susvisé, le droit d'usage du nom et la licence exclusive sur la marque deviendraient définitifs et irrévocables.

L'une de ces conventions a été modifiée par avenant du 25 octobre 2013, afin de définir les règles de l'exploitation de la marque Wendel à l'étranger dans le cadre de l'internationalisation des activités de votre société, en Amérique du Nord, Allemagne, Afrique, Asie du Sud-Est, Chine, Japon, permettant ainsi à votre société d'exploiter la marque Wendel dans ces zones géographiques.

Fait à Neuilly-Sur-Seine et Paris-La Défense, le 6 avril 2016

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Etienne Boris

ERNST & YOUNG Audit

Jean Bouquot

8.2 Rapport des Commissaires aux comptes sur l'émission d'actions et de diverses valeurs mobilières avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription

(Assemblée générale extraordinaire du 1^{er} juin 2016 - 10^{ème}, 11^{ème}, 12^{ème}, 13^{ème}, 14^{ème}, 15^{ème} et 17^{ème} résolutions)

Aux Actionnaires

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 228-92, L. 225-135 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur les propositions de délégation au Directoire de différentes émissions d'actions et de valeurs mobilières, opérations sur lesquelles vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport :

- de lui déléguer, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, pour une durée de quatorze mois, la compétence pour décider des opérations suivantes et fixer les conditions définitives de ces émissions et vous propose le cas échéant de supprimer votre droit préférentiel de souscription :
 - émission avec maintien du droit préférentiel de souscription d'actions de la société ou de valeurs mobilières de toute nature donnant accès à une quotité du capital social à émettre de la société ou de l'une des sociétés visées à l'article L. 228-93 du Code de commerce (dixième résolution),
 - émission avec suppression du droit préférentiel de souscription par voie d'offre au public d'actions de la société ou de valeurs mobilières de toute nature donnant accès à une quotité du capital social à émettre de la société ou de l'une des sociétés visées à l'article L. 228-93 du Code de commerce (onzième résolution),
 - émission avec suppression du droit préférentiel de souscription d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société à la suite de l'émission, par les sociétés visées à l'article L. 228-93 du Code de commerce, de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société (onzième résolution),
 - émission avec suppression du droit préférentiel de souscription par voie d'offres visées au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier et, dans la limite de 10 % du capital social par an, d'actions de la société ou de valeurs mobilières de toute nature donnant accès à une quotité du capital social de la société ou de l'une des sociétés visées à
- l'article L. 228-93 du Code de commerce ou donnant droit à l'attribution de titres de créance (douzième résolution),
- émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société (quinzième résolution) :
 - en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital lorsque les dispositions de l'article L. 225-148 du Code de commerce ne sont pas applicables, dans la limite de 10 % du capital ;
 - en rémunération de titres apportés à une offre publique d'échange initiée par votre société dans les conditions fixées par l'article L. 225-148 du Code de commerce.
- de l'autoriser, par la treizième résolution et dans le cadre de la mise en œuvre de la délégation visée aux onzième et douzième résolutions, à fixer le prix d'émission dans la limite légale annuelle de 10 % du capital social,

Le montant nominal des augmentations du capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme ne pourra excéder € 95.000.000 au titre de la dixième résolution, et € 19.000.000 au titre des onzième, douzième, treizième et quinzisième résolutions, étant précisé que ces montants s'imputeront sur le plafond global de € 210.000.000 commun aux dixième, onzième, quatorzième, quinzisième et seizième résolutions (tel que fixé à la dix-septième résolution).

Ce plafond tient compte du nombre supplémentaire de titres à créer dans le cadre de la mise en œuvre des délégations visées aux dixième, onzième, douzième et treizième résolutions, dans les conditions prévues à l'article L. 225-135-1 du Code de commerce, si vous adoptez la quatorzième résolution.

Le Directoire ne pourra, sauf autorisation préalable par l'Assemblée générale, faire usage des présentes délégations de compétence à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la société et ce, jusqu'à la fin de la période d'offre.

Il appartient au Directoire d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113 et suivants du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant ces opérations, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du Directoire relatif à ces opérations et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions des émissions qui seraient décidées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du Directoire au titre des onzième, douzième et treizième résolutions.

Par ailleurs, ce rapport ne précisant pas les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre dans le cadre de la mise en œuvre des dixième et quinzième résolutions, nous ne pouvons donner notre avis sur le choix des éléments de calcul de ce prix d'émission.

Les conditions définitives dans lesquelles les émissions seront réalisées n'étant pas fixées, nous n'exprimons pas d'avis sur celles-ci et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite dans les onzième et douzième résolutions.

Conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'utilisation de ces délégations par votre Directoire en cas d'émissions de valeurs mobilières qui sont des titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, en cas d'émission de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre et en cas d'émissions d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Paris-La Défense, le 6 avril 2016

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Etienne Boris

ERNST & YOUNG Audit

Jean Bouquot

8.3 Rapport des Commissaires aux comptes sur l'autorisation d'attribution d'options de souscription et/ou d'achat d'actions au bénéfice des mandataires sociaux et des salariés

(Assemblée générale extraordinaire du 1^{er} juin 2016 - 19^{ème} résolution)

Aux Actionnaires

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 225-177 et R. 225-144 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur l'autorisation d'attribution d'options de souscription et/ou d'achat d'actions au bénéfice de ceux qui seront désignés parmi les mandataires sociaux visés à l'article L. 225-185 du Code de commerce et les salariés, tant de la société que des sociétés ou groupements qui lui sont liés au sens de l'article L. 225-180 du même code, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport, de l'autoriser, pour une durée de quatorze mois à attribuer des options de souscription et/ou d'achat d'actions.

Il appartient au Directoire d'établir un rapport sur les motifs de l'ouverture des options de souscription et/ou d'achat d'actions ainsi que sur les modalités proposées pour la fixation du prix de souscription et/ou d'achat. Il nous appartient de donner notre avis sur les modalités proposées pour la fixation du prix de souscription et/ou d'achat des actions.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté notamment à vérifier que les modalités proposées pour la fixation du prix de souscription et/ou d'achat des actions sont précisées dans le rapport du Directoire et qu'elles sont conformes aux dispositions prévues par les textes légaux et réglementaires.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités proposées pour la fixation du prix de souscription et/ou d'achat des actions.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Paris-La Défense, le 6 avril 2016

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Etienne Boris

ERNST & YOUNG Audit

Jean Bouquot

8.4 Rapport des Commissaires aux comptes sur l'autorisation d'attribution d'actions gratuites existantes ou à émettre au bénéfice des mandataires sociaux et des salariés

(Assemblée générale extraordinaire du 1^{er} juin 2016 - 20^{ème} résolution)

Aux Actionnaires

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par l'article L. 225-197-1 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet d'autorisation d'attribution d'actions gratuites existantes ou à émettre par votre société au profit des membres du personnel salarié et des mandataires sociaux de votre société définis au II de l'article L.225-197-1 du Code de commerce, ou au profit des membres du personnel salarié et des mandataires sociaux des sociétés ou groupements qui lui sont liés dans les conditions prévues à l'article L. 225-197-2 du Code de commerce, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport, de l'autoriser pour une durée de quatorze mois à attribuer des actions gratuites existantes ou à émettre.

Il appartient au Directoire d'établir un rapport sur cette opération à laquelle il souhaite pouvoir procéder. Il nous appartient de vous faire part, le cas échéant, de nos observations sur les informations qui vous sont ainsi données sur l'opération envisagée.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté notamment à vérifier que les modalités envisagées et données dans le rapport du Directoire s'inscrivent dans le cadre des dispositions prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données dans le rapport du Directoire portant sur l'opération envisagée d'autorisation d'attribution d'actions gratuites.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Paris-La Défense, le 6 avril 2016

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Etienne Boris

ERNST & YOUNG Audit

Jean Bouquot

8.5 Rapport des commissaires aux comptes sur l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée aux adhérents d'un ou de plusieurs plans d'épargne d'entreprise mis en place au sein du groupe

(Assemblée générale extraordinaire du 1^{er} juin 2016 - 18^{ème} résolution)

Aux Actionnaires

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 228-92 et L. 225-135 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur la proposition de délégation au Directoire de la compétence de décider une augmentation du capital par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société, avec suppression du droit préférentiel de souscription, réservée aux adhérents d'un ou de plusieurs plans d'épargne d'entreprise mis en place au sein du groupe, pour un montant nominal maximal de € 200.000, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Cette augmentation du capital est soumise à votre approbation en application des dispositions des articles L. 225-129-6 du Code de commerce et L. 3332-18 et suivants du Code du travail.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, pour une durée de quatorze mois, la compétence pour décider une augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois et de supprimer votre droit préférentiel de souscription aux actions ou aux valeurs mobilières à émettre. Le cas échéant, il lui appartiendra de fixer les conditions définitives d'émission de cette opération.

Il appartient au Directoire d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113 et suivants du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du Directoire relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions de l'émission qui serait décidée, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du Directoire.

Les conditions définitives dans lesquelles l'émission serait réalisée n'étant pas fixées, nous n'exprimons pas d'avis sur celles-ci et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

Conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'utilisation de cette délégation par votre Directoire en cas d'émission d'actions ou de valeurs mobilières qui sont des titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et en cas d'émission de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Paris-La Défense, le 6 avril 2016

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Etienne Boris

ERNST & YOUNG Audit

Jean Bouquot

8.6 Rapport complémentaire du Directoire sur l'augmentation de capital réservée aux adhérents au plan d'épargne groupe Wendel en 2015

Le Directoire, statuant en vertu des pouvoirs qui lui ont été conférés par l'Assemblée générale mixte du 5 juin 2015 en sa 21^e résolution, après autorisation du Conseil de surveillance du 5 juin 2015, a décidé le 30 juin 2015 une augmentation de capital réservée aux adhérents au plan d'épargne groupe Wendel en faveur desquels le droit préférentiel de souscription des actionnaires a été supprimé par l'Assemblée générale.

Le présent rapport, établi en application de l'article R 225-116 a pour objet de rendre compte des conditions définitives de cette augmentation de capital réalisée conformément à l'autorisation de l'Assemblée générale.

I. Conditions définitives de l'augmentation de capital

Volume maximal de l'augmentation de capital réservée

Le Directoire du 30 juin 2015 a décidé d'arrêter le montant nominal maximal de l'augmentation de capital réservée à 200 000 €, soit 50 000 actions d'une valeur nominale de 4 € chacune.

Prix de souscription

Le Directoire du 30 juin 2015 a arrêté le montant de la décote, soit 20 % du prix de référence, et a constaté :

- que le prix de référence, calculé sur la base de la moyenne des cours de clôture des 20 séances de Bourse précédant le 30 juin 2015, était de 112,09 € ;
- que le prix de souscription correspondant à 80 % du prix de référence était de 89,68 €.

Chaque action nouvelle d'une valeur nominale de 4 € est donc assortie d'une prime d'émission de 85,68 €.

Le montant total maximal de l'augmentation de capital est de 4 484 000 €, prime d'émission incluse.

Bénéficiaires de l'offre

Les bénéficiaires de l'offre sont les adhérents au plan d'épargne groupe Wendel, les salariés et mandataires sociaux devant justifier d'une ancienneté de trois mois au moins au jour de la clôture de la période de souscription.

Suppression du droit préférentiel de souscription

L'Assemblée générale mixte du 5 juin 2015 de la Société a supprimé au profit des bénéficiaires de l'offre le droit préférentiel de souscription des actionnaires.

Droits attachés aux actions

Les actions nouvelles seront créées et porteront jouissance courante et seront immédiatement assimilées aux actions existantes.

Plafond de souscription

Chaque bénéficiaire aura le droit de souscrire à des actions nouvelles dans les conditions définies par le règlement du plan d'épargne groupe Wendel et ses avenants.

Abondement

Pour l'année 2015, l'abondement sera de 200 % du versement volontaire ; il se fera dans la limite de 91 actions Wendel, 91 étant le plus grand nombre entier d'actions qui pourront être souscrites de telle sorte que l'abondement de l'employeur n'excède pas le plafond légal de 5 477,76 € par épargnant.

Modalités d'ajustement de l'augmentation de capital réservée

Dans l'hypothèse où le nombre total d'actions demandé par les souscripteurs serait supérieur au nombre maximum d'actions offert dans le cadre de l'augmentation de capital réservée, il sera procédé à une réduction des demandes. Celle-ci s'opérera de la façon suivante :

- aucune réduction sur la part des demandes pouvant bénéficier de l'abondement ;
- service en priorité des demandes correspondant au réinvestissement des dividendes des actions de la Société détenues dans le plan d'épargne groupe Wendel ;
- au-delà, il sera appliqué une réduction proportionnelle au reste de la quantité demandée par chaque souscripteur.

Dans l'hypothèse où le nombre total d'actions demandé par les souscripteurs serait inférieur au nombre maximum d'actions offert dans le cadre de l'augmentation de capital réservée, l'augmentation de capital ne sera réalisée qu'à concurrence du montant des actions souscrites.

Période de souscription

La période de souscription est ouverte du 3 juillet 2015 au 16 juillet 2015 inclus.

Elle pourra être close à tout moment avant le 16 juillet 2015 si tous les bénéficiaires ont renvoyé leur bulletin de souscription ou, le cas échéant, ont informé la Société qu'ils renonçaient à la souscription des actions qui leur sont offertes.

Cotation des actions nouvelles

L'admission des actions nouvelles de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext sera demandée dès que possible après la réalisation de l'augmentation de capital.

II. Incidence de l'augmentation de capital

Dans l'hypothèse où l'augmentation de capital réservée aux adhérents au plan d'épargne groupe Wendel serait intégralement souscrite, 50 000 actions nouvelles de la Société seraient émises.

Conformément aux dispositions de l'article R 225-115 du Code de commerce, le Directoire présente ci-après l'incidence de cette émission sur la situation des titulaires de titres de capital de la

Société et de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société. L'incidence de l'émission est appréciée sur la base des derniers comptes annuels établis au 31 décembre 2014.

Incidence sur la quote-part des capitaux propres au 31 décembre 2014

Après prise en compte des 50 000 actions souscrites dans le cadre de l'augmentation de capital objet du présent rapport, la quote-part des capitaux propres par action ne diminuerait pas sur la base de 47 846 535 actions émises composant le capital de la Société, et ne diminuerait pas sur la base de 48 103 431 actions émises ou susceptibles d'être émises.

Incidence théorique sur la valeur boursière actuelle de l'action telle quelle résulte de la moyenne des vingt séances de Bourse précédant le 30 juin 2015

Après prise en compte des 50 000 actions souscrites dans le cadre de l'augmentation de capital objet du présent rapport, la valeur boursière de l'action diminuerait de 0,12 € sur la base de 47 846 535 actions émises composant le capital de la Société et de 0,12 € sur la base de 48 103 431 actions émises ou susceptibles d'être émises.

Le 30 juin 2015,

Frédéric Lemoine
Président du Directoire

Bernard Gautier
Membre du Directoire

8.7 Rapport complémentaire des Commissaires aux comptes sur l'augmentation du capital avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise

Réunion du Directoire du 30 juin 2015

Aux Actionnaires

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société et en application des dispositions de l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous vous présentons un rapport complémentaire à notre rapport du 10 avril 2015 sur l'augmentation du capital avec suppression du droit préférentiel de souscription, réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise mis en place au sein du Groupe, autorisée par votre Assemblée générale extraordinaire du 5 juin 2015.

Cette Assemblée avait délégué à votre Directoire la compétence pour décider d'une telle opération dans un délai de quatorze mois et pour un montant maximal de 200 000 euros. Faisant usage de cette délégation, votre Directoire a décidé dans sa séance du 30 juin 2015 de procéder à une augmentation du capital dans la limite d'un montant nominal de 200 000 euros, par l'émission de 50 000 actions ordinaires d'une valeur nominale de 4 euros chacune. Chaque action nouvelle sera émise avec une prime d'émission de 85,68 euros.

Il appartient au Directoire d'établir un rapport complémentaire conformément aux articles R. 225-115 et R. 225-116 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la

Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont notamment consisté à vérifier :

- la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes annuels arrêtés par le Directoire. Ces comptes ont fait l'objet d'un audit par nos soins selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ;
- la conformité des modalités de l'opération au regard de la délégation donnée par l'Assemblée générale ;
- les informations données dans le rapport complémentaire du Directoire sur le choix des éléments de calcul du prix d'émission et son montant définitif.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- la sincérité des informations chiffrées tirées de ces comptes et données dans le rapport complémentaire du Directoire ;
- la conformité des modalités de l'opération au regard de la délégation donnée par l'Assemblée générale extraordinaire du 5 juin 2015 et des indications fournies aux actionnaires ;
- le choix des éléments de calcul du prix d'émission et son montant définitif ;
- la présentation de l'incidence de l'émission sur la situation des titulaires de titres de capital appréciée par rapport aux capitaux propres, et sur la valeur boursière de l'action ;
- la suppression du droit préférentiel de souscription sur laquelle vous vous êtes précédemment prononcés.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Paris-La Défense, le 15 juillet 2015

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Etienne Boris

ERNST & YOUNG Audit

Jean Bouquot

8.8 Observations du Conseil de surveillance à l'Assemblée générale

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

Au cours de l'exercice 2015, votre Conseil de surveillance, avec le soutien assidu et rigoureux de ses comités, a pleinement exercé sa mission de contrôle et de surveillance de la gestion du Directoire, ainsi qu'elle est prévue par les statuts. Votre Conseil de surveillance s'est réuni dix fois en 2015. Le Comité d'audit et le Comité de gouvernance se sont respectivement réunis six fois et cinq fois.

Malgré un environnement économique peu favorable, Wendel a poursuivi une très active politique de gestion de son portefeuille, principalement à l'international :

- finalisation des acquisitions de CSP Technologies aux États-Unis et de Constantia Flexibles en Autriche ;
- cession d'environ 10 % du capital de Bureau Veritas ;
- investissement complémentaire dans IHS pour finaliser l'augmentation de capital lancée fin 2014 ;
- acquisition d'AlliedBarton Securities Services aux États-Unis.

Les performances des sociétés importantes du Groupe ont été bonnes en 2015 et la valeur dans l'ANR des sociétés non cotées du Groupe est en croissance.

Votre Conseil de surveillance en félicite le Directoire ainsi que les équipes de Wendel qu'il anime.

Le 30 mars 2016, votre Conseil de surveillance a examiné les comptes individuels et consolidés de Wendel tels que le Directoire les a arrêtés. Il n'a pas d'observation à vous présenter et il émet un avis favorable à leur approbation.

Les comptes au 31 décembre 2015 font ainsi apparaître un chiffre d'affaires consolidé de 7 867,1 M€, un résultat net des activités de 462,2 M€, en hausse de 24,1 %.

La stratégie mise en œuvre par le Directoire est confirmée. Votre Conseil approuve la proposition du Directoire de fixer le dividende au titre de l'exercice 2015 à 2,15 € par action, en progression régulière.

En ce qui concerne la gouvernance, il vous est proposé de renouveler le mandat de M. François de Wendel, qui préside le Conseil de surveillance de votre Société depuis mars 2013.

Enfin, votre Conseil vous recommande d'approuver l'ensemble des résolutions présentées par le Directoire qui sont soumises à votre Assemblée générale.

8.9 Rapport du Directoire sur les résolutions soumises à l'Assemblée générale du 1^{er} juin 2016

8.9.1 Présentation des résolutions

Partie ordinaire

Comptes de l'exercice 2015, affectation du résultat et conventions réglementées

La **première** et la **deuxième résolution** ont pour objet de soumettre à votre approbation les comptes de Wendel au 31 décembre 2015.

Les comptes individuels font apparaître un résultat net positif de 1 338,6 M€. Les capitaux propres s'élèvent à 5 505,3 M€ et assurent la solidité financière de Wendel.

Les comptes consolidés font apparaître un résultat net de 24,5 M€ et un résultat net part du Groupe de - 146,2 M€.

La **troisième résolution** a pour objet l'affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2015 et la distribution d'un dividende de 2,15 € par action, en progression par rapport au dividende ordinaire versé au titre des trois exercices précédents.

	2012	2013	2014
Dividende	1,75 €	1,85 €	2 €

Le dividende sera détaché le 6 juin 2016 et payé le 8 juin 2016.

Il est rappelé qu'en l'état actuel de la réglementation, conformément à l'article 243 bis du Code général des impôts, la totalité du dividende versé aux personnes physiques domiciliées fiscalement en France, est soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu, après application de l'abattement de 40 % prévu à l'article 158-3 2° du Code général des impôts.

Un prélèvement forfaitaire obligatoire et non libératoire, au taux de 21 % assis sur le montant brut, est en principe applicable, en sus des prélèvements sociaux de 15,5 %. Il sera imputable sur l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année 2016.

La **quatrième résolution** a pour objet l'approbation du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées conclues en 2015 et au début de l'exercice 2016. Ce rapport rend compte du co-investissement des membres du Directoire dans AlliedBarton Securities Services, des co-investissements complémentaires des membres du Directoire dans IHS et CSP Technologies.

La **cinquième résolution** a pour objet l'approbation de l'avenant à la convention de licence de marque conclu entre Wendel et Wendel-Participations dans le cadre de la réouverture d'un bureau de Wendel à Londres, afin d'autoriser l'usage du nom Wendel pour ce bureau.

Conseil de surveillance : renouvellement du mandat d'un de ses membres

La **sixième résolution** a pour objet le renouvellement pour quatre ans du mandat de M. François de Wendel.

La biographie de M. François de Wendel figure dans le document de référence de la Société pour 2015, section 2.1.2.2.

À l'issue de l'Assemblée générale, le Conseil de surveillance sera ainsi toujours composé de 12 membres, dont cinq membres indépendants, cinq femmes et le membre du Conseil représentant les salariés.

Avis consultatif sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux

Conformément à la recommandation 24.3 du Code Afep-Medef révisé en juin 2013, code auquel la Société se réfère en application de l'article L.225-37 du Code de commerce, les septième et huitième résolutions soumettent à l'avis favorable des actionnaires les éléments de rémunération due ou attribuée au titre de 2015 à M. Frédéric Lemoine, Président du Directoire et à M. Bernard Gautier, membre du Directoire.

Ces éléments de rémunération sont présentés ci-après, dans la seconde partie du présent rapport.

Programme de rachat d'actions

La **neuvième résolution** a pour objet de renouveler l'autorisation donnée à la Société de racheter ses propres actions dans les conditions fixées par la loi. Le prix maximum de rachat a été fixé à 200 €, la durée de l'autorisation est de quatorze mois.

Le programme de rachat d'actions ne peut être utilisé que pour les objectifs définis par la loi et déterminés dans la résolution. En pratique, votre Société peut être amenée à l'utiliser pour racheter des actions en vue de leur annulation, réaliser des opérations de croissance externe, animer le marché du titre de la Société ou couvrir les plans d'options d'achat d'actions ou d'actions de performance. En 2015, Wendel a ainsi acheté directement 643 829 actions propres.

En tout état de cause, la Société ne pourra acquérir plus de 10 % de son capital, soit, à titre indicatif, sur la base du capital au 31 décembre 2015 et en tenant compte des actions autodétenues à cette date, 2 835 952 actions. L'autorisation ne pourra être utilisée en période d'offre publique.

Partie extraordinaire

Renouvellement des autorisations financières

Les **résolutions dix à dix-sept** visent à renouveler, pour quatorze mois, les autorisations financières précédemment conférées qui arrivent à expiration. Le montant nominal maximal des augmentations de capital correspondantes est fixé à deux cent dix millions d'euros.

Ces délégations ont pour objet l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société, en maintenant le droit préférentiel de souscription des actionnaires ou en le supprimant, en fonction des opportunités offertes par les marchés financiers et des intérêts de la Société et de ses actionnaires. Elles assurent à la Société flexibilité et réactivité, en permettant au Directoire, sur autorisation préalable du Conseil de surveillance, de réaliser les opérations de marché nécessaires à la mise en œuvre de la stratégie du Groupe.

Ces délégations ne pourront être utilisées en période d'offre publique.

Le montant autorisé pour augmenter le capital avec suppression du droit préférentiel de souscription est en très nette diminution pour tenir compte des meilleures pratiques de place, des recommandations des agences de vote et de l'avis exprimé par certains actionnaires.

Au cours de l'exercice 2015, le Directoire n'a fait usage d'aucune de ces délégations.

La **dixième résolution** a pour objet d'autoriser le Directoire à augmenter le capital avec maintien du droit préférentiel de

souscription, dans la limite d'un montant nominal de quatre-vingt-quinze millions d'euros.

La **onzième résolution** a pour objet d'autoriser le Directoire à augmenter le capital avec suppression du droit préférentiel de souscription et possibilité d'accorder un délai de priorité pour les actionnaires, dans la limite d'un montant nominal de dix-neuf millions d'euros et à un prix au moins égal à la moyenne pondérée des cours des trois derniers jours de Bourse précédant sa fixation, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5%. L'ensemble des autorisations d'augmenter le capital sans droit préférentiel de souscription est limité à dix-neuf millions d'euros.

La **douzième résolution** a pour objet d'autoriser le Directoire à émettre des titres, avec suppression du droit préférentiel de souscription, pour un placement privé dans la limite de 20 % du capital par an, dans les conditions de prix fixées par la loi ; la **treizième résolution** autorise le Directoire, dans la limite de 10 % du capital par an, à augmenter le capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription, par offre au public ou placement privé, à un prix au moins égal à la moyenne des cours de clôture de l'action Wendel pendant une période de vingt jours précédant l'émission, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 10 %. Le montant nominal de ces augmentations de capital vient s'imputer sur le plafond de dix-neuf millions d'euros fixé à la onzième résolution.

La **quatorzième résolution** a pour objet d'autoriser le Directoire à augmenter, dans la limite de 15 % de l'émission initiale, le montant des émissions visées ci-dessus, avec ou sans droit préférentiel de souscription, dans l'hypothèse où ces émissions feraient l'objet de demandes excédentaires et dans la limite des plafonds fixés.

La **quinzième résolution** a pour objet d'autoriser le Directoire à augmenter le capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription, en vue de rémunérer des apports en nature de titres, dans la limite de 10 % du capital social, ou des apports de titres dans le cadre d'une offre publique d'échange, dans la limite d'un montant nominal de dix-neuf millions d'euros. Cette délégation permet à la Société d'acquérir des participations dans des sociétés cotées ou non cotées et de financer ces acquisitions en actions, plutôt qu'en numéraire. Le montant nominal de ces augmentations de capital vient s'imputer sur le plafond de dix-neuf millions d'euros fixé à la onzième résolution.

La **seizième résolution** a pour objet d'autoriser le Directoire à augmenter le capital de la Société par incorporation de réserves, bénéfices ou primes, dans la limite d'un montant nominal de quatre-vingts millions d'euros au bénéfice des actionnaires. Cette augmentation du capital se réaliserait par attribution d'actions gratuites aux actionnaires et/ou par élévation du nominal des actions existantes.

La **dix-septième résolution** a pour objet de fixer à deux cent dix millions d'euros le plafond nominal maximal des augmentations de capital résultant des résolutions dix à dix-sept.

Épargne salariale et actionnariat salarié

La politique d'actionnariat salarié chez Wendel est menée avec le souci de limiter l'effet de dilution pour les actionnaires.

Plan d'épargne Groupe

La **dix-huitième résolution** a pour objet d'autoriser, pour quatorze mois, le Directoire à augmenter le capital, sur autorisation préalable du Conseil de surveillance, en faveur des salariés et des mandataires sociaux du Groupe, dans le cadre du plan d'épargne Groupe pour un montant nominal maximal de deux cent mille euros, en ligne avec les années précédentes.

Conformément à la législation en vigueur, le prix d'émission des titres ne pourra être supérieur à la moyenne des cours de clôture des vingt jours de Bourse précédant la décision du Directoire ni inférieur à cette moyenne diminuée d'une décote maximale de 20 %.

Le Directoire a mis en œuvre l'autorisation de l'Assemblée générale du 5 juin 2015. L'actionnariat salarié investi dans le cadre du plan d'épargne Groupe représente 0,7 % du capital au 31 décembre 2015.

Attribution d'options de souscription et/ou d'achat d'actions et d'actions de performance

L'exercice des options d'achat ou de souscription d'actions et l'attribution définitive des actions de performance sont soumis à des conditions de présence et de performance et, pour les membres du Directoire, à une obligation de conservation des actions issues des levées d'options ou des actions de performance acquises.

Les conditions de performance pour les membres du Directoire seront fixées par le Conseil de surveillance, les conditions de performance pour les salariés bénéficiaires seront fixées, le cas échéant, par le Directoire.

La **dix-neuvième résolution** a pour objet d'autoriser, pour quatorze mois, le Directoire à attribuer des options de souscription et/ou d'achat d'actions aux salariés et mandataires sociaux du groupe Wendel, dans la limite de 1 % du capital social. Le prix sera fixé selon les dispositions légales et réglementaires, sans décote.

La **vingtième résolution** a pour objet d'autoriser, pour quatorze mois, le Directoire à attribuer des actions de performance aux salariés et mandataires sociaux, dans la limite de 0,3333 % du capital social, ce montant venant s'imputer sur le plafond commun de 1 % fixé à la dix-neuvième résolution.

Conformément à la recommandation 23.2.4 du Code Afep-Medef révisé en juin 2013, les dix-neuvième et vingtième résolutions indiquent le pourcentage maximum d'options et d'actions de performance pouvant être attribué aux membres du Directoire. Ils pourront se voir attribuer des options et des actions de performance dans la limite maximum de 0,36 % du capital.

Pouvoirs

Enfin, la **vingt et unième résolution** a pour objet la délivrance des pouvoirs nécessaires à l'accomplissement des formalités légales.

8.9.2 Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice 2015 à chaque membre du Directoire, soumis à l'avis des actionnaires

Conformément à la recommandation 24.3 du Code Afep-Medef révisé en juin 2013, code auquel la Société se réfère en application de l'article L 225-37 du Code de commerce, doivent être soumis à l'avis des actionnaires les éléments suivants de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos aux membres du Directoire de la Société :

- la part fixe ;
- la part variable annuelle et, le cas échéant, la partie variable pluriannuelle avec les objectifs contribuant à la détermination de cette part variable ;

- les rémunérations exceptionnelles ;
- les options d'actions, les actions de performance et tout autre élément de rémunération de long terme ;
- les indemnités liées à la prise ou à la cessation des fonctions ;
- le régime de retraite supplémentaire ;
- les avantages de toute nature.

Il est proposé à l'Assemblée générale du 1^{er} juin 2016 d'émettre un avis sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice 2015 aux membres du Directoire de la Société :

Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice 2015 à M. Frédéric Lemoine, Président du Directoire, soumis à l'avis des actionnaires

Éléments de la rémunération	Montants	Commentaires
Rémunération fixe brute	1 200 000 €	La rémunération fixe a été arrêtée par le Conseil de surveillance du 10 février 2016. Elle est versée pour partie sous forme de jetons de présence.
Jetons de présence	239 424 €	
Rémunération variable brute annuelle	1 050 120 €	En cas d'atteinte totale des objectifs quantitatifs (70 %) et qualitatifs (30 %), la rémunération variable est égale à 100 % de la rémunération fixe. Les objectifs quantitatifs sont les suivants : résultat opérationnel des sociétés du Groupe, consommation de trésorerie, gestion de la dette, progression de l'ANR. Le Conseil de surveillance du 30 mars 2016, sur la recommandation du Comité de gouvernance, a fixé la rémunération variable à 87,51 % de la rémunération fixe, soit 1 050 120 €.
Options d'actions, actions de performance	51 747 options d'achat valorisées à 926 271 € et 17 249 actions de performance valorisées à 910 747 €	Le Conseil de surveillance du 2 juillet 2015, sur autorisation de l'Assemblée générale du 5 juin 2015 et sur la recommandation du Comité de gouvernance, a décidé l'attribution aux membres du Directoire d'options d'achat et d'actions de performance. Sous réserve et sans préjudice de la condition de présence, l'exercice de ces options et l'acquisition de ces actions sont soumis à une condition de performance. La moitié des options est exerçable ou la moitié des actions de performance est attribuée définitivement au terme de la période d'acquisition si la progression de l'ANR sur la période 2015-2016 est supérieure ou égale à 5 % ; la totalité des options est exerçable ou la totalité des actions de performance est attribuée définitivement si la progression de l'ANR sur la période 2015-2017 est supérieure ou égale à 10,25 %. L'ANR servant de référence pour l'année 2015 est la moyenne des trois ANR publiés avant la date d'attribution, à savoir 141 € par action. Les ANR servant de référence pour les années 2016 et 2017 résulteront de la moyenne des trois derniers ANR publiés par la Société avant la date anniversaire de la date d'attribution des options, augmentée du cumul de tous les dividendes versés depuis le 28 mai 2015.
Avantages de toute nature	17 661,98 €	Abondement au titre du plan d'épargne Groupe et assurance-chômage
Indemnité de départ	Aucun montant dû ou versé	En cas de départ, M. Frédéric Lemoine a droit à deux années maximum de la dernière rémunération fixe totale et variable à objectifs atteints, dont le versement est soumis à deux conditions de performance : pour 50 % de son montant, elle est subordonnée au versement, au titre de deux des trois exercices précédant le départ, y compris l'exercice en cours, d'une rémunération variable au moins égale à 50 % de la rémunération variable à objectifs atteints allouée par le Conseil au titre des trois exercices considérés ; pour 50 % de son montant, l'indemnité n'est versée que si l'ANR par action à la fin du mandat (ANR réel) est supérieur ou égal à 90 % du montant moyen de l'ANR par action des 12 mois qui précèdent (ANR de référence) ; si l'ANR réel est compris entre 90 % et 60 % de l'ANR de référence, la part de l'indemnité versée à ce titre est réduite d'une décote de 2,5 fois la différence ; si l'ANR réel est inférieur à 60 % de l'ANR de référence, aucune indemnité n'est versée à ce titre (voir section 2.1.7.8).

M. Frédéric Lemoine ne bénéficie pas des éléments de rémunération suivants : rémunération variable pluriannuelle, rémunération exceptionnelle, indemnité de non-concurrence, régime de retraite supplémentaire.

Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice 2015 à M. Bernard Gautier, membre du Directoire, soumis à l'avis des actionnaires

Éléments de la rémunération	Montants	Commentaires
Rémunération fixe brute	800 000 €	La rémunération fixe a été autorisée par le Conseil de surveillance du 10 février 2016, sur la proposition du Président du Directoire. Elle est versée pour partie sous forme de jetons de présence.
Jetons de présence	dont 179 757 €	
Rémunération variable brute annuelle	700 080 €	En cas d'atteinte totale des objectifs quantitatifs (70 %) et qualitatifs (30 %), la rémunération variable est égale à 100 % de la rémunération fixe. Les objectifs quantitatifs sont les suivants : résultat opérationnel des sociétés du Groupe, consommation de trésorerie, gestion de la dette, progression de l'ANR. Le Conseil de surveillance du 30 mars 2016, sur la proposition du Président du Directoire et sur la recommandation du Comité de gouvernance, a autorisé la rémunération variable à 87,51 % de la rémunération fixe, soit 700 080 €.
Options d'actions, actions de performance	34 500 options d'achat valorisées à 617 550 € et 11 500 actions de performance valorisées à 607 200 €	Le Conseil de surveillance du 2 juillet 2015, sur autorisation de l'Assemblée générale du 5 juin 2015 et sur la recommandation du Comité de gouvernance, a décidé l'attribution aux membres du Directoire d'options d'achat et d'actions de performance. Sous réserve et sans préjudice de la condition de présence, l'exercice de ces options et l'acquisition de ces actions sont soumis à une condition de performance. La moitié des options est exerçable ou la moitié des actions de performance est attribuée définitivement au terme de la période d'acquisition si la progression de l'ANR sur la période 2015-2016 est supérieure ou égale à 5 % ; la totalité des options est exerçable ou la totalité des actions de performance est attribuée définitivement si la progression de l'ANR sur la période 2015-2017 est supérieure ou égale à 10,25 %. L'ANR servant de référence pour l'année 2015 est la moyenne des trois ANR publiés avant la date d'attribution, à savoir 141 € par action. Les ANR servant de référence pour les années 2016 et 2017 résulteront de la moyenne des trois derniers ANR publiés par la Société avant la date anniversaire de la date d'attribution des options, augmentée du cumul de tous les dividendes versés depuis le 28 mai 2015.
Avantages de toute nature	5 439,98 €	Abondement au titre du plan d'épargne Groupe
Indemnité de départ	Aucun montant dû ou versé	En cas de rupture de son contrat de travail, M. Bernard Gautier, a droit à une indemnité égale à un an de rémunération fixe totale et variable à objectifs atteints (correspondant à la moyenne annuelle des rémunérations allouées au titre des trois derniers exercices dont les comptes auront été arrêtés) ; si cette indemnité excède l'indemnité prévue par la convention collective, l'excédent n'est versé que si M. Bernard Gautier a reçu, au cours de deux des trois exercices précédant le départ, une rémunération variable au moins égale à 50 % de sa rémunération variable à objectifs atteints au titre des trois exercices considérés. En cas de fin de mandat au Directoire, M. Bernard Gautier percevra une indemnité, égale à un an de rémunération fixe totale et variable à objectifs atteints (correspondant à la moyenne annuelle des rémunérations allouées au titre des trois derniers exercices dont les comptes auront été arrêtés), sous réserve des conditions de performances suivantes : pour 50 % de son montant, elle est subordonnée au versement, au titre de deux des trois exercices dont les comptes auront été arrêtés avant le départ, d'une rémunération variable au moins égale à 50 % de la rémunération variable à objectifs atteints allouée par le Conseil au cours des trois exercices considérés ; pour 50 % de son montant, l'indemnité n'est versée que si l'ANR par action à la fin du mandat (ANR réel) est supérieur ou égal à 90 % du montant moyen de l'ANR par action des 6 mois qui précèdent (ANR de référence) ; si l'ANR réel est compris entre 90 % et 60 % de l'ANR de référence, la part de l'indemnité versée à ce titre est réduite d'une décote de 2,5 fois la différence ; si l'ANR réel est inférieur à 60 % de l'ANR de référence, aucune indemnité n'est versée à ce titre. Le montant total des indemnités versées à M. Bernard Gautier ne peut dépasser deux ans de rémunération fixe et variable à objectifs atteints (voir section 2.1.7.8).

M. Bernard Gautier ne bénéficie pas des éléments de rémunération suivants : rémunération variable pluriannuelle, rémunération exceptionnelle, indemnité de non-concurrence, régime de retraite supplémentaire.

8.10 Ordre du jour et projets de résolutions

Résolutions à caractère ordinaire

1. Approbation des comptes individuels de l'exercice 2015 ;
2. Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2015 ;
3. Affectation du résultat, fixation du dividende et mise en distribution du dividende ;
4. Approbation de conventions réglementées ;
5. Approbation d'une convention réglementée ;
6. Renouvellement du mandat d'un membre du Conseil de surveillance ;
7. Avis consultatif sur les éléments de la rémunération due ou attribuée à M. Frédéric Lemoine, Président du Directoire ;
8. Avis consultatif sur les éléments de la rémunération due ou attribuée à M. Bernard Gautier, membre du Directoire ;
9. Autorisation au Directoire d'acheter des actions de la Société.

Résolutions à caractère extraordinaire

10. Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec maintien du droit préférentiel de souscription ;
11. Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription ;
12. Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription, par placement privé visé à l'article L 411-2 II du Code monétaire et financier ;

13. Autorisation consentie au Directoire à l'effet de fixer, selon les modalités déterminées par l'Assemblée générale, le prix d'émission des actions ou des valeurs mobilières, avec suppression du droit préférentiel de souscription, dans la limite annuelle de 10 % du capital social ;
14. Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas de demande excédentaire avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription ;
15. Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le capital avec suppression du droit préférentiel de souscription en vue de rémunérer des apports de titres, en nature ou dans le cadre d'une OPE ;
16. Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices, primes ;
17. Plafond global des augmentations de capital ;
18. Délégation au Directoire à l'effet d'augmenter le capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription, par émission d'actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital réservée aux adhérents du plan d'épargne Groupe ;
19. Autorisation au Directoire à l'effet de consentir, au bénéfice des mandataires sociaux et salariés, des options de souscription d'actions, avec suppression du droit préférentiel de souscription, et/ou d'achat d'actions ;
20. Autorisation au Directoire à l'effet de procéder à une attribution aux mandataires sociaux et salariés d'actions de performance à émettre avec suppression du droit préférentiel de souscription ou existantes.

Résolution à caractère ordinaire

21. Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités.

A. Résolutions relevant de l'Assemblée ordinaire

Première résolution

Approbation des comptes individuels de l'exercice 2015

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires,

- connaissance prise du rapport de gestion du Directoire sur l'activité, de la situation de la Société pendant l'exercice 2015 et des observations du Conseil de surveillance,
- après avoir entendu la lecture du rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels,

approuve les comptes individuels de l'exercice ouvert le 1er janvier 2015 et clos le 31 décembre 2015, tels qu'ils lui ont été présentés par le Directoire, qui se soldent par un résultat net de 1 338 591 468,59 euros, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

Deuxième résolution

Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2015

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires,

- connaissance prise du rapport de gestion du Directoire sur l'activité et la situation du Groupe pendant l'exercice 2015 et des observations du Conseil de surveillance,
- après avoir entendu la lecture du rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés,

approuve les comptes consolidés de l'exercice ouvert le 1er janvier 2015 et clos le 31 décembre 2015, tels qu'ils lui ont été présentés par le Directoire, qui font apparaître un résultat net part du groupe de - 146 230 milliers d'euros, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

Troisième résolution

Affectation du résultat, fixation du dividende et mise en distribution du dividende

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires, sur la proposition du Directoire approuvée par le Conseil de surveillance,

1. décide :

- d'affecter le bénéfice de l'exercice 2015 qui s'élève à 1 338 591 468,59 €,
- augmenté du « Report à nouveau » qui s'élève à 1 480 967 942,90 €,

formant un bénéfice distribuable de 2 819 559 411,49 € de la manière suivante :

- aux actionnaires, un montant de 103 183 939,50 € afin de servir un dividende net de 2,15 € par action,
- aux autres réserves un montant de 0,00 €,
- pour le solde, au compte « Report à nouveau », un montant de 2 716 375 471,99 € ;

2. décide que la date du détachement du dividende est fixée au 6 juin 2016 et que la date de mise en paiement est fixée au 8 juin 2016 ;

3. décide que le dividende qui ne peut être servi aux actions de la Société autodétenues sera affecté au compte « Report à nouveau » et que les sommes nécessaires pour payer le dividende fixé ci-dessus aux actions provenant d'options de souscription ou d'achat qui seraient exercées avant la date du détachement du dividende seront prélevées sur le compte « Report à nouveau » ;

4. donne acte au Directoire du rappel des distributions qui ont été effectuées au titre des trois derniers exercices clos :

Exercice social	Dividendes distribués	Dividende net par action
2012	82 985 060	1,75 €
2013	86 448 689	1,85 €
2014	92 648 748	2,00 €

Il est rappelé qu'en l'état actuel de la réglementation, conformément à l'article 243 bis du Code général des impôts, la totalité du dividende versé aux personnes physiques domiciliées fiscalement en France est soumise au barème progressif de l'impôt sur le revenu, après application de l'abattement de 40 % prévu à l'article 158-3 2° du Code général des impôts.

Un prélèvement forfaitaire obligatoire et non libératoire, au taux de 21 % assis sur le montant brut, est en principe applicable, en sus des prélèvements sociaux de 15,5 %, et sera imputable sur l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année au cours de laquelle le dividende est versé.

Quatrième résolution

Approbation de conventions réglementées

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires, après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions visées aux articles L 225-38 et suivants et L 225-86 et suivants du Code de commerce, approuve les conventions conclues au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015 et au début de l'exercice 2016 mentionnées dans ce rapport et soumises à autorisation ; ces conventions portent sur le co-investissement des membres du Directoire dans AlliedBarton Securities Services, sur les co-investissements complémentaires des membres du Directoire dans IHS et CSP Technologies.

Cinquième résolution

Approbation d'une convention réglementée relative à la marque Wendel

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires, après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions visées aux articles L 225-38 et suivants et L 225-86 et suivants du Code de commerce, approuve la convention conclue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015 relative à l'exploitation de la marque Wendel au Royaume-Uni.

Sixième résolution

Renouvellement du mandat de membre du Conseil de surveillance de M. François de Wendel

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires, constate que le mandat de membre du Conseil de surveillance de Monsieur François de Wendel expire à l'issue de la présente assemblée et décide de renouveler ce mandat pour une durée de quatre ans prenant fin lors de l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2020 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Septième résolution

Avis consultatif sur les éléments de la rémunération due ou attribuée à M. Frédéric Lemoine, Président du Directoire

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire, émet un avis favorable sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015 à Monsieur Frédéric Lemoine, Président du Directoire, tels que figurant dans le rapport du Directoire sur les résolutions (section 8.9.2 du document de référence 2015).

Huitième résolution

Avis consultatif sur les éléments de la rémunération due ou attribuée à M. Bernard Gautier, membre du Directoire

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire, émet un avis favorable sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015 à Monsieur Bernard Gautier, membre du Directoire, tels que figurant dans le rapport du Directoire sur les résolutions (section 8.9.2 du document de référence 2015).

Neuvième résolution

Autorisation au Directoire d'acheter des actions de la Société : prix maximal 200 €

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires, sur la proposition du Directoire approuvée par le Conseil de surveillance, en application de l'article 15-V b) des statuts,

- connaissance prise du rapport du Directoire,
 - et conformément aux dispositions des articles L 225-209 et suivants du Code de commerce, du règlement général de l'Autorité des marchés financiers et du règlement européen n° 2273/2003 de la Commission Européenne,
1. autorise le Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, à faire racheter par la Société ses propres actions dans des limites telles que :
 - le nombre d'actions que la Société achète pendant la durée du programme de rachat n'excède pas 10 % des actions composant le capital de la Société, à quelque moment que ce soit, ce pourcentage s'appliquant à un capital ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à la présente assemblée, soit à titre indicatif, sur la base du capital au 31 décembre 2015, 4 799 253 actions,
 - le nombre d'actions que la Société détiendra à quelque moment que ce soit ne dépasse pas 10 % des actions composant le capital de la Société à la date considérée ;
 2. décide que les actions de la Société, dans les limites ci-dessus fixées, pourront être rachetées en vue de les affecter notamment à l'une des finalités suivantes :
 - la remise d'actions (à titre d'échange, de paiement ou autre) dans le cadre d'opérations de croissance externe, de fusion, de scission ou d'apport, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance,
 - la livraison à l'occasion de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société,

- l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action par un prestataire de service d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers,
- la mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions dans le cadre des dispositions des articles L 225-177 et suivants du Code de commerce,
- l'attribution d'actions de performance dans le cadre des dispositions des articles L 225-197-1 et suivants du Code de commerce,
- l'attribution ou la cession d'actions au titre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise et de la mise en œuvre de tout Plan d'Epargne d'Entreprise mis en place au sein du Groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment les articles L 3321-1 et suivants et L 3331-1 et suivants du Code du travail,
- l'annulation en tout ou partie des actions ainsi rachetées, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance.

Ce programme serait également destiné à permettre à la Société d'opérer dans tout autre but autorisé ou qui viendrait à être autorisé par la loi ou la réglementation en vigueur ; dans une telle hypothèse, la Société informerait ses actionnaires par voie de communiqué ;

3. décide que l'acquisition, la cession ou le transfert des actions pourront, sous réserve des restrictions légales et réglementaires applicables, être réalisés à tout moment et par tous moyens, sur le marché ou de gré à gré, y compris par acquisition ou cession de blocs (sans limiter la part du programme de rachat pouvant être réalisée par ce moyen), ou par offre publique d'achat, de vente ou d'échange, ou par utilisation d'options ou autres instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou de gré à gré, ou par remise d'actions consécutive à l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société par conversion, échange, remboursement, exercice d'un bon ou de toute autre manière, soit directement, soit indirectement par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement ;
4. fixe à 200 € par action le prix maximal d'achat, soit, à titre indicatif, un montant maximum global affecté au programme de rachat d'actions de 959 850 600 € sur la base d'un nombre de 4 799 253 actions (correspondant à 10 % du capital au 31 décembre 2015), et donne tous pouvoirs au Directoire, en cas d'opérations sur le capital de la Société, pour ajuster le prix d'achat susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur des actions ;
5. décide que le Directoire ne pourra, sauf autorisation préalable par l'Assemblée générale, faire usage de la présente délégation à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;
6. donne tous pouvoirs au Directoire, pour décider et mettre en œuvre la présente autorisation, pour en préciser, si nécessaire, les termes et en arrêter les modalités, pour réaliser le programme de rachat, et notamment passer tout ordre de Bourse, conclure tout accord, en vue de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations notamment auprès de l'Autorité des marchés financiers, remplir toutes formalités et d'une manière générale, faire le nécessaire pour l'application de la présente autorisation ;
7. décide que la présente autorisation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute autorisation antérieure ayant le même objet, est valable pour une durée de quatorze mois à compter de la présente assemblée.

B. Résolutions relevant de l'Assemblée extraordinaire

Dixième résolution

Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social avec maintien du droit préférentiel de souscription dans la limite d'un montant nominal maximal de quatre-vingt-quinze millions d'euros

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes,
 - et conformément aux dispositions des articles L 225-129-2, L 225-129-4, L 225-129-5, L 225-132 et L 225-134 et des articles L 228-91 à L 228-93 du Code de commerce,
1. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, sa compétence pour décider, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, de l'émission, à titre onéreux ou gratuit, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions de la Société, ou de valeurs mobilières de toute nature donnant accès, à tout moment ou à date fixe - par souscription, conversion, échange, remboursement, exercice de bons ou de toute autre manière - à une quotité du capital social à émettre de la Société ou de l'une des sociétés visées à l'article L 228-93 du Code de commerce, étant précisé que les titres ainsi émis pourront être libellés soit en euros, soit en devise étrangère, soit en unité monétaire quelconque établie par référence à plusieurs devises et que ces émissions pourront être souscrites soit en numéraire, soit par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société ;
 2. décide que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme, en vertu de la délégation susvisée, ne pourra être supérieur à quatre vingt quinze millions d'euros ou la contre-valeur à la date d'émission de ce montant en cas d'émission en devise étrangère ou en unité de compte fixée par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que ce montant s'imputera sur le plafond nominal global fixé au paragraphe 1 de la dix-septième résolution de la présente assemblée ;
 3. décide qu'à ces montants s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ;
 4. décide que la ou les émissions seront réservées par préférence aux actionnaires qui pourront souscrire à titre irréductible proportionnellement au nombre d'actions possédées par eux :
 - prend acte du fait que le Directoire pourra accorder aux actionnaires le droit de souscrire à titre réductible un nombre de titres supérieur à celui qu'ils pourraient souscrire à titre irréductible, proportionnellement aux droits de souscription dont ils disposent, et en tout état de cause, dans la limite de leur demande,
 - prend acte du fait que, si les souscriptions, à titre irréductible et, le cas échéant à titre réductible, n'ont pas absorbé l'intégralité de l'émission effectuée, le Directoire pourra utiliser, dans les conditions prévues par la loi et dans l'ordre qu'il déterminera, l'une et/ou l'autre des facultés ci-après :
 - limiter l'augmentation de capital au montant des souscriptions à la condition que ce montant atteigne au moins les trois quarts de l'augmentation décidée,
 - répartir librement tout ou partie des titres non souscrits,
 - offrir au public tout ou partie des titres non souscrits ;
 5. constate et décide, en tant que de besoin, que la présente délégation emporte de plein droit, au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès à des actions de la Société susceptibles d'être émises en vertu de la présente résolution, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions nouvelles auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit ;
 6. décide que les émissions de bons de souscription d'actions de la Société pourront être réalisées par offre de souscription, mais également par attribution gratuite aux propriétaires des actions existantes, étant précisé que le Directoire aura la faculté de décider que les droits d'attribution formant rompus ne seront pas négociables et que les titres correspondants seront vendus ;
 7. décide que le Directoire ne pourra, sauf autorisation préalable par l'Assemblée générale, faire usage de la présente délégation de compétence à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;
 8. donne tous pouvoirs au Directoire avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation, à l'effet notamment de :
 - décider les émissions et en fixer toutes les conditions et modalités, à savoir, notamment, déterminer les dates et les montants des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer ; fixer les prix d'émission des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital, leur date de jouissance même rétroactive, leur mode de libération ; prévoir, le cas échéant, les conditions de leur remboursement, rachat en Bourse ou échange contre des actions ou autres valeurs mobilières, la possibilité de

suspendre l'exercice des droits attachés aux valeurs mobilières pendant un délai qui ne pourra excéder le maximum prévu par les dispositions légales et réglementaires en vigueur ; fixer et procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société et fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital,

- en cas d'émission de titres de créance, décider de leur caractère subordonné ou non, fixer leur taux d'intérêt et les modalités de paiement des intérêts, leur durée (déterminée ou indéterminée), le prix de remboursement (fixe ou variable, avec ou sans prime), les modalités d'amortissement en fonction notamment des conditions du marché, les conditions dans lesquelles ces titres donneront droit à des actions et plus généralement de déterminer les autres modalités d'émission et d'amortissement ; modifier, pendant la durée de vie des titres concernés, les modalités visées ci-dessus, dans le respect des formalités applicables,
 - procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions, et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour doter la réserve légale,
 - constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts,
 - et, d'une manière générale, prendre toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées ;
9. décide que la présente délégation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute délégation antérieure ayant le même objet, est valable pour une durée de quatorze mois à compter de la présente assemblée.

Onzième résolution

Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social, avec suppression du droit préférentiel de souscription et avec possibilité de conférer un délai de priorité aux actionnaires, dans la limite d'un montant nominal maximal de dix-neuf millions d'euros

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes,
 - et conformément aux dispositions des articles L 225-129-2, L 225-129-4 et L 225-129-5 et des articles L 225-134, L 225-135, L 225-136, L 228-91 à L 228-93 du Code de commerce,
1. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de

l'article 15-V b) des statuts, sa compétence pour décider, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, en France ou à l'étranger, dans le cadre d'offres au public, de l'émission, à titre onéreux ou gratuit, d'actions de la Société ou de valeurs mobilières de toute nature donnant accès, à tout moment ou à date fixe - par souscription, conversion, échange, remboursement, exercice de bons ou de toute autre manière - à une quotité du capital social à émettre de la Société ou de l'une des sociétés visées à l'article L 228-93 du Code de commerce étant précisé que les titres ainsi émis pourront être libellés soit en euros, soit en devise étrangère, soit en unité monétaire quelconque établie par référence à plusieurs monnaies et que ces émissions pourront être souscrites soit en numéraire, soit par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société ;

2. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, sa compétence pour décider l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société à la suite de l'émission, par les sociétés visées à l'article L 228-93 du Code de commerce, de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ;
3. décide que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la délégation susvisée, ne pourra être supérieur à dix neuf millions d'euros ou la contre-valeur à la date d'émission de ce montant en cas d'émission en devise étrangère ou en unités de compte fixées par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que ce montant s'imputera sur le plafond nominal global fixé au paragraphe 1 de la dix-septième résolution de la présente assemblée ;
4. décide qu'à ce montant s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs de titres donnant accès au capital de la Société ;
5. décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres à émettre par l'usage de la présente délégation, étant entendu que le Directoire pourra conférer aux actionnaires, pendant une durée et selon les modalités qu'il fixera conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables, sur la totalité de l'émission faite par offre au public, un délai de priorité pour souscrire aux titres visés ci-dessus, proportionnellement au nombre de titres détenus par chaque actionnaire, à titre irréductible et éventuellement réductible, sans donner lieu à la création de droits négociables ;
6. décide que si les souscriptions n'ont pas absorbé la totalité de l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, le Directoire pourra utiliser, dans l'ordre qu'il déterminera, les facultés offertes par l'article L 225-134 du Code de commerce, ou certaines d'entre elles seulement ;
7. constate et décide, en tant que de besoin, que la présente délégation emporte de plein droit, au profit des porteurs de

valeurs mobilières donnant accès à des actions de la Société susceptibles d'être émises par la Société en vertu de la présente résolution ou par des sociétés dont la Société détient directement ou indirectement plus de la moitié du capital social, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions nouvelles auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit ;

8. prend acte du fait que, conformément à l'article L 225-136 du Code de commerce :

- le prix d'émission des actions émises directement sera au moins égal au minimum prévu par les dispositions réglementaires applicables au jour de l'émission (à ce jour, la moyenne pondérée des cours des trois séances de Bourse précédant la fixation du prix de souscription de l'augmentation de capital moins 5 %),
- le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès au capital sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société, majorée, le cas échéant, de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par elle, soit, pour chaque action émise en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale au prix de souscription minimum défini à l'alinéa précédent ;

9. décide que le Directoire ne pourra, sauf autorisation préalable par l'Assemblée générale, faire usage de la présente délégation de compétence à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;

10. donne tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation, à l'effet notamment de :

- décider les émissions et en fixer toutes les conditions et modalités à savoir, notamment, déterminer les dates et les montants des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer ; fixer les prix d'émission des actions ou valeurs mobilières, leur date de jouissance même rétroactive, leur mode de libération ; prévoir, le cas échéant, les conditions de leur remboursement, rachat en Bourse ou échange contre des actions ou autres valeurs mobilières, la possibilité de suspendre l'exercice des droits attachés aux valeurs mobilières pendant un délai qui ne pourra excéder le maximum prévu par les dispositions légales et réglementaires en vigueur ; fixer et procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société et fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital social,
- en cas d'émission de titres de créance, décider de leur caractère subordonné ou non, fixer leur taux d'intérêt et les modalités de paiement des intérêts, leur durée (déterminée ou indéterminée), le prix de remboursement (fixe ou variable, avec ou sans prime), les modalités d'amortissement en fonction notamment des conditions du marché, les conditions

dans lesquelles ces titres donneront droit à des actions et plus généralement de déterminer les autres modalités d'émission et d'amortissement ; le cas échéant, ces titres pourront être assortis de bons donnant droit à l'attribution, à l'acquisition ou à la souscription d'obligations ou d'autres valeurs mobilières représentatives de créance ; modifier, pendant la durée de vie des titres concernés, les modalités visées ci-dessus, dans le respect des formalités applicables,

- procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions, et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour doter la réserve légale,
- constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts,
- et, d'une manière générale, prendre toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées ;

10. décide que la présente délégation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute délégation antérieure ayant le même objet, est valable pour une durée de quatorze mois à compter de la présente assemblée.

Douzième résolution

Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription, par placement privé visé à l'article L 411-2 II du Code monétaire et financier

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes,
- et conformément aux dispositions des articles L 225-129-2, L 225-129-4 et L 225-129-5 et des articles L 225-134, L 225-135, L 225-136, L 228-91 à L 228-93 du Code de commerce, et du II de l'article L 411-2 du Code monétaire et financier,

1. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, sa compétence pour décider, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, en France ou à l'étranger, dans le cadre d'offres visées au II de l'article L 411-2 du Code monétaire et financier dans les conditions et limites maximales prévues par les lois et règlements, de l'émission, à titre onéreux ou gratuit, d'actions de la Société ou de valeurs mobilières de toute nature donnant accès, à tout moment ou à date fixe - par souscription, conversion, échange, remboursement, exercice de bons ou de toute autre manière - à une quotité du capital social de la Société ou de l'une des sociétés visées à l'article L 228-93 du

Code de commerce ou donnant droit à l'attribution de titres de créance étant précisé que les titres ainsi émis pourront être libellés soit en euros, soit en devise étrangère, soit en unité monétaire quelconque établie par référence à plusieurs monnaies et que ces émissions pourront être souscrites soit en numéraire, soit par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société ;

2. décide que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente résolution, ne pourra excéder 10 % du capital social au moment de l'émission sur une période de douze mois, le montant nominal de ces augmentations de capital s'imputant sur le plafond fixé au paragraphe 3 de la onzième résolution de la présente assemblée ;
3. décide qu'à ce montant s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs de titres donnant accès au capital de la Société ;
4. décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres à émettre par l'usage de la présente délégation ;
5. décide que si les souscriptions n'ont pas absorbé la totalité de l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, le Directoire pourra utiliser, dans l'ordre qu'il déterminera, les facultés offertes par l'article L 225-134 du Code de commerce, ou certaines d'entre elles seulement ;
6. constate et décide, en tant que de besoin, que la présente délégation emporte de plein droit, au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès à des actions de la Société susceptibles d'être émises par la Société en vertu de la présente résolution ou par les sociétés visées à l'article L 228-93 du Code de commerce, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions nouvelles auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit ;
7. prend acte du fait que, conformément à l'article L 225-136 du Code de commerce :
 - le prix d'émission des actions émises directement sera au moins égal au minimum prévu par les dispositions réglementaires applicables au jour de l'émission (à ce jour, la moyenne pondérée des cours des trois séances de Bourse précédant la fixation du prix de souscription de l'augmentation de capital moins 5 %),
 - le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès au capital sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société, majorée, le cas échéant, de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par elle, soit, pour chaque action émise en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale au prix de souscription minimum défini à l'alinéa précédent ;
8. décide que le Directoire ne pourra, sauf autorisation préalable par l'Assemblée générale, faire usage de la présente délégation de compétence à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;
9. donne tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation, à l'effet notamment de :
 - décider les émissions et en fixer toutes les conditions et modalités à savoir, notamment, déterminer les dates et les montants des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer ; fixer les prix d'émission des actions ou valeurs mobilières, leur date de jouissance même rétroactive, leur mode de libération ; prévoir, le cas échéant, les conditions de leur remboursement, rachat en Bourse ou échange contre des actions ou autres valeurs mobilières, la possibilité de suspendre l'exercice des droits attachés aux valeurs mobilières pendant un délai qui ne pourra excéder le maximum prévu par les dispositions légales et réglementaires en vigueur ; fixer et procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société et fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital social,
 - arrêter la liste des personnes auxquelles l'émission sera réservée,
 - en cas d'émission de titres de créance, décider de leur caractère subordonné ou non, fixer leur taux d'intérêt et les modalités de paiement des intérêts, leur durée (déterminée ou indéterminée), le prix de remboursement (fixe ou variable, avec ou sans prime), les modalités d'amortissement en fonction notamment des conditions du marché, les conditions dans lesquelles ces titres donneront droit à des actions et plus généralement de déterminer les autres modalités d'émission et d'amortissement ; le cas échéant, ces titres pourront être assortis de bons donnant droit à l'attribution, à l'acquisition ou à la souscription d'obligations ou d'autres valeurs mobilières représentatives de créance ; modifier, pendant la durée de vie des titres concernés, les modalités visées ci-dessus, dans le respect des formalités applicables,
 - procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions, et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour doter la réserve légale,
 - constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts,
 - et, d'une manière générale, prendre toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées ;
10. décide que la présente délégation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute délégation antérieure ayant le même objet, est valable pour une durée de quatorze mois à compter de la présente assemblée.

Treizième résolution

Autorisation consentie au Directoire à l'effet de fixer, selon les modalités déterminées par l'Assemblée générale, le prix d'émission des actions ou des valeurs mobilières, avec suppression du droit préférentiel de souscription, par offre au public ou par placement privé dans la limite annuelle de 10 % du capital social

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes,
 - et conformément aux dispositions à l'article L 225-136 du Code de commerce,
1. autorise le Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, en cas d'émission, à titre onéreux ou gratuit, d'actions de la Société ou de valeurs mobilières de toute nature donnant accès, à tout moment ou à date fixe - par souscription, conversion, échange, remboursement, exercice de bons ou de toute autre manière - à une quotité du capital social de la Société ou de l'une des sociétés visées à l'article L 228-93 du Code de commerce ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, sans droit préférentiel de souscription, dans les conditions, notamment de montant, prévues par les onzième et douzième résolutions de la présente assemblée, à déroger aux conditions de fixation de prix prévues par lesdites résolutions précitées et à déterminer le prix d'émission conformément aux conditions suivantes:
 - pour une émission d'actions, le prix d'émission sera au moins égal à la moyenne des cours de clôture de l'action Wendel pendant une période de vingt jours précédant l'émission, éventuellement diminuée d'une décote de 10 %,
 - pour une émission d'autres valeurs mobilières, le prix sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société, majorée le cas échéant de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par elle, soit, pour chaque action émise en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale au prix de souscription minimum défini ci-dessus ;
 2. décide que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente résolution, ne pourra excéder 10 % du capital social au moment de l'émission sur une période de douze mois, le montant nominal de ces augmentations de capital s'imputant sur le plafond fixé au paragraphe 3 de la onzième résolution de la présente assemblée ;

3. décide que le Directoire ne pourra, sauf autorisation préalable par l'Assemblée générale, faire usage de la présente délégation de compétence à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;
4. décide que la présente délégation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute délégation antérieure ayant le même objet, est valable pour une durée de quatorze mois à compter de la présente assemblée.

Quatorzième résolution

Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas de demande excédentaire, dans la limite de 15 % de l'émission initiale, avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes,
 - et conformément aux dispositions de l'article L 225-135-1 du Code de commerce,
1. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts et sous réserve du respect de la limite en capital et du plafond prévus dans la résolution en application de laquelle l'émission est décidée, pour chacune des émissions décidées en application des dixième, onzième, douzième et treizième résolutions de la présente assemblée, en cas de demande excédentaire, sa compétence pour augmenter le nombre de titres à émettre au même prix que celui retenu pour l'émission initiale et dans les délais et limites prévus par la réglementation applicable au jour de l'émission (à ce jour dans les trente jours de la clôture de la souscription et dans la limite de 15 % de l'émission initiale) ;
 2. décide que le montant nominal des augmentations de capital décidées en vertu de la présente résolution s'imputera sur le montant du plafond nominal global fixé au paragraphe 1 de la dix-septième résolution de la présente assemblée ;
 3. décide que le Directoire ne pourra, sauf autorisation préalable par l'Assemblée générale, faire usage de la présente délégation de compétence à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;
 4. décide que la présente délégation est donnée pour une période de quatorze mois à compter du jour de la présente assemblée.

Quinzième résolution

Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le capital avec suppression du droit préférentiel de souscription en vue de rémunérer des apports de titres, soit en nature, soit dans le cadre d'une offre publique d'échange, dans la limite de dix-neuf millions d'euros

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes,
 - et conformément aux dispositions des articles L 225-129 et suivants du Code de commerce, L 225-147, L 225-148 et L 228-91 et suivants dudit code,
1. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, sa compétence pour procéder à l'émission, en une ou plusieurs fois, d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, sur le rapport du commissaire aux apports, dans la limite de 10 % du capital social au moment de l'émission, en vue de rémunérer des apports en nature, consentis à la Société et constitués d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, lorsque les dispositions de l'article L 225-148 du Code de commerce ne sont pas applicables ;
 2. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, sa compétence pour procéder à l'émission, en une ou plusieurs fois, d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, en rémunération de titres apportés à une offre publique d'échange initiée par la Société, en France ou à l'étranger, selon les règles locales, sur des titres d'une autre société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé dans les conditions fixées par l'article L 225-148 du Code de commerce dans la limite de dix neuf millions d'euros ou la contre valeur à la date d'émission de ce montant en cas d'émission en devise étrangère ou en unité de comptes fixées par référence à plusieurs monnaies ;
 3. décide que le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente résolution ne pourra excéder dix-neuf millions d'euros, le montant nominal de ces augmentations de capital s'imputant sur le plafond fixé au paragraphe 3 de la onzième résolution de la présente assemblée ;
 4. décide de supprimer, au profit des porteurs des titres ainsi apportés le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions et valeurs mobilières ainsi émises en rémunération des apports ;
 5. décide que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en

vertu des délégations susvisées sur le plafond fixé au paragraphe 3 de la onzième résolution de la présente assemblée ;

6. qu'à ce montant s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ;
7. décide que le Directoire ne pourra, sauf autorisation préalable par l'Assemblée générale, faire usage de la présente délégation de compétence à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;
8. donne tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation à l'effet notamment de :
 - approuver l'évaluation des apports et fixer la parité d'échange ainsi que le cas échéant le montant de la soulte à verser,
 - approuver l'octroi des avantages particuliers, et réduire, si les apporteurs y consentent, l'évaluation des apports ou la rémunération des avantages particuliers,
 - constater le nombre de titres apportés à l'échange,
 - constater le nombre de titres à émettre,
 - déterminer les dates, conditions d'émission, notamment le prix et la date de jouissance des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société à émettre,
 - inscrire au passif du bilan à un compte « Prime d'apport », sur lequel porteront les droits de tous les actionnaires, la différence entre le prix d'émission des actions nouvelles et leur valeur nominale,
 - procéder, s'il y a lieu, à l'imputation sur ladite prime, de l'ensemble des frais et droits occasionnés par l'opération autorisée et de prélever sur ladite prime les sommes nécessaires pour la dotation de la réserve légale,
 - constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts,
 - et, d'une manière générale prendre toutes dispositions utiles, conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées ;
9. décide que la présente délégation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute délégation antérieure ayant le même objet, est valable pour une durée de quatorze mois à compter de la présente assemblée.

Seizième résolution

Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes dans la limite de quatre-vingts millions d'euros

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire,
 - et conformément aux dispositions des articles L 225-129-2, L 225-129-4 et L 225-130 du Code de commerce,
1. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, sa compétence à l'effet d'augmenter, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, le capital social dans la limite d'un montant nominal maximum de quatre-vingt millions d'euros, par l'incorporation, successive ou simultanée, au capital de tout ou partie des réserves, bénéfiques, primes (d'émission, de fusion ou d'apport), ou autres à réaliser par création et attribution d'actions gratuites ou par élévation du nominal des actions ou par l'emploi conjoint de ces deux procédés ;
 2. décide que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la délégation susvisée s'imputera sur le montant du plafond nominal global fixé au paragraphe 1 de la dix-septième résolution de la présente assemblée ;
 3. décide, en cas de distribution d'actions gratuites :
 - que les droits formant rompus ne seront pas négociables et que les actions correspondantes seront vendues ; les sommes provenant de la vente seront allouées aux titulaires des droits dans les conditions prévues par la loi et la réglementation applicables,
 - de procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital ;
 4. décide que le Directoire ne pourra, sauf autorisation préalable par l'Assemblée générale, faire usage de la présente délégation de compétence à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;
 5. donne tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation à l'effet notamment de :
 - fixer le montant et la nature des sommes à incorporer au capital,
 - fixer le nombre d'actions à émettre ou le montant dont le nominal des actions composant le capital social sera augmenté,
 - arrêter la date à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance ou celle à laquelle l'élévation du nominal prendra effet,

- prélever sur un ou plusieurs postes de réserves disponibles les sommes nécessaires pour doter la réserve légale,
 - constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts,
 - et, d'une manière générale, prendre toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour assurer la bonne fin des opérations envisagées ;
6. décide que la présente délégation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute délégation antérieure de même objet, est valable pour une durée de quatorze mois à compter de la présente assemblée.

Dix-septième résolution

Plafond global des augmentations de capital

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes,
 - et conformément aux dispositions de l'article L 225-129-2 du Code de commerce,
1. décide de fixer à deux cent dix millions d'euros le montant nominal global cumulé des augmentations de capital qui pourraient être décidées en vertu des délégations de compétence au Directoire résultant des dixième, onzième, quatorzième, quinzième et seizième résolutions de la présente assemblée ;
 2. décide qu'à ce montant s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs de titres donnant accès au capital de la Société ;
 3. décide que la présente délégation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute délégation antérieure de même objet, est valable pour une durée de quatorze mois à compter de la présente assemblée.

Dix-huitième résolution

Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription, par émission d'actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital réservées, aux adhérents du plan d'épargne Groupe dans la limite d'un montant nominal maximal de deux cent mille euros

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire,
- après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes,

- et conformément aux dispositions des articles L 225-129-6 et L 225-138-1 du Code de commerce et des articles L 3332-1 et suivants du Code du travail,
1. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, sa compétence pour décider l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital réservées aux adhérents d'un ou plusieurs plans d'épargne d'entreprise mis en place au sein du Groupe ;
 2. décide de fixer à deux cent mille euros le montant nominal maximal global des augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de la présente délégation ;
 3. décide de supprimer au profit des adhérents d'un ou plusieurs plans d'épargne d'entreprise mis en place au sein du Groupe, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres faisant l'objet de la présente délégation ;
 4. décide que le prix de souscription des actions nouvelles, fixé par le Directoire conformément aux dispositions de l'article L 3332-19 du Code du travail, ne pourra être ni supérieur à la moyenne des cours de clôture des vingt séances de Bourse précédant le jour de la décision du Directoire fixant la date d'ouverture des souscriptions, ni inférieur de plus de 20 % à cette moyenne ;
 5. autorise le Directoire à attribuer, à titre gratuit, aux adhérents d'un ou plusieurs plans d'épargne d'entreprise mis en place au sein du Groupe, en complément des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital à souscrire en numéraire, des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital déjà émises, à titre de substitution de tout ou partie de la décote déterminée par le Directoire et/ou de l'abondement, étant entendu que l'avantage résultant de cette attribution ne pourra excéder les limites légales ou réglementaires applicables aux termes des articles L 3332-19 et suivants et L 3332-11 du Code du travail ;
 6. donne tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation à l'effet notamment :
 - de déterminer les sociétés ou groupements dont le personnel pourra souscrire ou recevoir les actions ou valeurs mobilières allouées au titre de la présente résolution,
 - de décider que les souscriptions pourront être réalisées directement par les bénéficiaires, adhérents à un plan d'épargne d'entreprise mis en place au sein du Groupe, ou par l'intermédiaire de fonds communs de placement d'entreprise ou autres structures ou entités permises par les dispositions légales ou réglementaires applicables,
 - de décider le montant à émettre ou à céder, fixer le prix d'émission dans les conditions et limites fixées par la législation en vigueur, les modalités de libération, arrêter les dates, les conditions et les modalités des émissions qui seront réalisées en vertu de la présente délégation,
 - d'arrêter la date à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance, fixer les délais de libération dans la limite des délais fixés par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, ainsi que, le cas échéant, l'ancienneté des bénéficiaires exigée pour participer à l'opération et bénéficier de l'abondement de la Société,
 - en cas d'attribution gratuite d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, de fixer le nombre d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre, le nombre à attribuer à chaque bénéficiaire, et d'arrêter les dates, délais, modalités et conditions d'attribution de ces actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital dans les limites légales et réglementaires en vigueur et notamment choisir soit de substituer totalement ou partiellement l'attribution de ces actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital à la décote déterminée par le Directoire, soit d'imputer la contre-valeur de ces actions ou valeurs mobilières sur le montant total de l'abondement, soit de combiner ces deux possibilités,
 - de procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions, et de prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour doter la réserve légale,
 - de constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts,
 - et, d'une manière générale, de prendre toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des opérations envisagées ;
 7. décide que la présente délégation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute délégation antérieure ayant le même objet, est valable pour une durée de quatorze mois à compter de la présente assemblée.

Dix-neuvième résolution

Autorisation au Directoire à l'effet de consentir, au bénéfice des mandataires sociaux et salariés, des options de souscription, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, et/ou d'achat d'actions, dans la limite d'un plafond de 1 % du capital social, avec un sous-plafond de 0,36 % du capital pour les membres du Directoire, le plafond de 1 % étant commun à la présente résolution et à la vingtième résolution

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire,
- après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes,

- et conformément aux dispositions des articles L 225-177 et suivants du Code de commerce,
- 1. autorise le Directoire à consentir, en une ou plusieurs fois, des options de souscription, sous réserve de l'approbation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, et/ou des options d'achat d'actions de la Société, au bénéfice de ceux qu'il désignera - ou fera désigner - parmi les mandataires sociaux visés à l'article L 225-185 du Code de commerce et les salariés tant de la Société que des sociétés ou groupements qui lui sont liés au sens de l'article L 225-180 du Code de commerce ;
- 2. décide que le nombre d'actions susceptibles d'être acquises ou souscrites par l'exercice des options attribuées en vertu de la présente autorisation ne pourra être supérieur à 1 % du capital social existant au jour de l'attribution, étant précisé que de ce plafond commun sera déduit le nombre des actions de performance attribuées au titre de la vingtième résolution de la présente assemblée ;
- 3. décide que le nombre total d'actions susceptibles d'être acquises ou souscrites par les membres du Directoire par exercice des options attribuées en vertu de la présente autorisation, et d'actions de performance susceptibles d'être attribuées aux membres du Directoire en vertu de la vingtième résolution, ne pourra excéder 0,36 % du capital ;
- 4. décide que le Directoire pourra modifier son choix initial entre des options de souscription d'actions ou des options d'achat d'actions, avant l'ouverture de la période de levée des options, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V-b des statuts, si le Directoire modifie son choix en faveur d'options de souscription d'actions ;
- 5. décide que la présente autorisation comporte, au profit des bénéficiaires des options de souscription d'actions, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui seront émises au fur et à mesure des levées de ces options ;
- 6. prend acte qu'en cas d'attribution d'options aux mandataires sociaux visés à l'article L 225-185 du Code de commerce, le Conseil de surveillance conditionnera l'attribution ou l'exercice des options à des critères de performance et devra fixer la quantité des actions issues de levées d'options qu'ils sont tenus de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions ;
- 7. décide que les options, qui auront été consenties par l'usage de la présente autorisation, feront l'objet d'une information dans le cadre d'un rapport spécial du Directoire à l'Assemblée générale, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur ;
- 8. donne tous pouvoirs au Directoire pour mettre en œuvre la présente autorisation, à l'effet notamment de :
 - fixer les conditions auxquelles seront consenties les options et arrêter la liste ou les catégories de bénéficiaires des options,
 - déterminer les dates de chaque attribution,
 - déterminer le prix de souscription des actions nouvelles et le prix d'achat des actions existantes, étant précisé que ce prix de souscription ou d'achat des actions sera fixé dans le cadre des dispositions légales et réglementaires en vigueur le jour où les options seront consenties, sans cependant être inférieur à la moyenne des cours de clôture des vingt séances de Bourse précédant ce jour,
 - prendre les mesures nécessaires à la protection des intérêts des bénéficiaires pour tenir compte des opérations financières éventuelles pouvant intervenir avant la levée des options,
 - fixer les conditions d'exercice des options et notamment (i) la ou les périodes d'exercice des options ainsi consenties, étant précisé que la durée pendant laquelle ces options pourront être exercées ne pourra excéder dix ans à compter de leur attribution et (ii), le cas échéant, les critères de performance individuels et/ou collectifs pour les salariés,
 - prévoir la faculté de suspendre temporairement les levées d'options dans les conditions légales et réglementaires pendant un délai maximum de trois mois en cas de réalisation d'opérations financières impliquant l'exercice d'un droit attaché aux actions,
 - constater, s'il y a lieu, lors de sa première réunion suivant la clôture de chaque exercice, le nombre et le montant des actions émises pendant la durée de l'exercice à la suite des levées d'options,
 - procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions, et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour doter la réserve légale,
 - constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente autorisation et modifier corrélativement les statuts,
 - et, d'une manière générale, prendre toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des opérations envisagées ;
- 9. décide que la présente autorisation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute autorisation antérieure ayant le même objet, est valable pour une durée de quatorze mois à compter de la présente assemblée.

Vingtième résolution

Autorisation au Directoire à l'effet de procéder à une attribution d'actions de performance aux mandataires sociaux et salariés, avec suppression du droit préférentiel de souscription, dans la limite d'un plafond de 0,3333 % du capital social, ce montant venant s'imputer sur le plafond commun de 1 % fixé à la dix-neuvième résolution, avec un sous-plafond de 0,36 % du capital pour les membres du Directoire

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires,

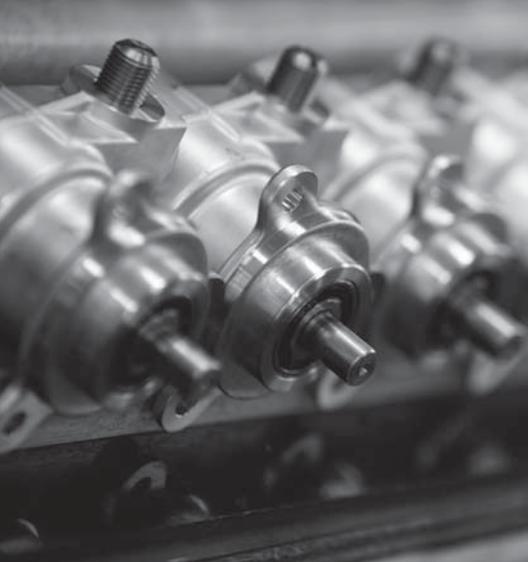
- connaissance prise du rapport du Directoire,
 - après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes,
 - et conformément aux articles L 225-197-1 et suivants du Code de commerce,
1. autorise le Directoire, à procéder, en une ou plusieurs fois, à des attributions d'actions de performance existantes ou, sous réserve de l'approbation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, d'actions de performance à émettre par la Société au profit des salariés ou des mandataires sociaux de la Société définis au II de l'article L 225-197-1 du Code de commerce ou de salariés ou de mandataires sociaux des sociétés ou groupements qui lui sont liés dans les conditions prévues à l'article L 225-197-2 du Code de commerce ;
 2. décide que le nombre total des actions de performance existantes ou à émettre susceptibles d'être attribuées au titre de la présente autorisation ne pourra excéder 0,3333 % du capital social existant au jour de l'attribution, étant précisé que le nombre d'actions de performance attribuées viendra en déduction du nombre maximum d'actions pouvant être émises en vertu de la dix-neuvième résolution de la présente assemblée, fixé à 1 % du capital ;
 3. décide que le nombre total d'actions de performance susceptibles d'être attribuées aux membres du Directoire, et d'actions susceptibles d'être acquises ou souscrites par les membres du Directoire par l'exercice des options attribuées en vertu de la dix-neuvième résolution, ne pourra excéder 0,36 % du capital ;
 4. décide que l'attribution des actions de performance à leurs bénéficiaires sera définitive au terme d'une période d'acquisition minimale d'un an et que la durée cumulée des périodes d'acquisition et de conservation des actions par les bénéficiaires ne pourra être inférieure à deux ans ;
 5. prend acte qu'en cas d'attribution d'actions de performance aux mandataires sociaux, le Conseil de surveillance conditionnera l'attribution et/ou l'acquisition définitive des actions à des critères notamment de performance et devra soit décider que ces actions ne peuvent être cédées par les intéressés avant la cessation de leurs fonctions, soit fixer la quantité de ces actions qu'ils sont tenus de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions ;

7. autorise le Directoire à procéder, le cas échéant, pendant la période d'acquisition, aux ajustements du nombre d'actions liés aux éventuelles opérations sur le capital de la Société de manière à préserver les droits des bénéficiaires ;
8. prend acte de ce que, s'agissant des actions de performance à émettre, la présente décision comporte au profit des attributaires renonciation des actionnaires à leur droit d'attribution préférentiel aux actions dont l'émission, par incorporation de réserves, bénéfices ou primes est ainsi autorisée ;
9. donne au Directoire tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente autorisation et, notamment, à l'effet de :
 - déterminer la liste des bénéficiaires d'actions de performance ou la ou les catégories de bénéficiaires des attributions d'actions de performance et le nombre d'actions attribuées à chacun d'eux,
 - procéder, le cas échéant, aux ajustements du nombre d'actions de performance attribuées nécessaires à l'effet de préserver les droits des bénéficiaires, en fonction des éventuelles opérations portant sur le capital de la Société ; il est précisé que les actions attribuées en application de ces ajustements seront réputées attribuées le même jour que les actions initialement attribuées,
 - fixer les conditions et les critères d'attribution des actions,
 - en cas d'émission d'actions nouvelles, imputer, le cas échéant, sur les réserves, bénéfices ou primes d'émission, les sommes nécessaires à la libération des actions,
 - procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions, et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour doter la réserve légale,
 - constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente autorisation et modifier corrélativement les statuts,
 - et, d'une manière générale, prendre toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des opérations envisagées ;
10. décide que la présente autorisation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute autorisation antérieure ayant le même objet, est valable pour une durée de quatorze mois à compter de la présente assemblée.

Vingt et unième résolution

Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires, donne tous pouvoirs au porteur de copies ou d'extraits du procès-verbal des présentes délibérations pour faire toutes déclarations et accomplir toutes formalités d'enregistrement, dépôt et autres.



INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

<u>9.1 PRINCIPAUX CONTRATS</u>	<u>398</u>	<u>9.8 TABLE DE CONCORDANCE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE</u>	<u>402</u>
<u>9.2 OPÉRATIONS AVEC LES APPARENTÉS</u>	<u>398</u>	<u>9.9 TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL</u>	<u>404</u>
<u>9.3 CHANGEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA SITUATION FINANCIÈRE OU COMMERCIALE</u>	<u>399</u>	<u>9.10 TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT DE GESTION PRÉVU PAR LES ARTICLES L 225-100 ET SUIVANTS DU CODE DE COMMERCE</u>	<u>405</u>
<u>9.4 DÉPENSES VISÉES AUX ARTICLES 39-4 ET 223 QUATER DU CGI</u>	<u>399</u>	<u>9.11 TABLE DE CONCORDANCE DÉVELOPPEMENT DURABLE (ARTICLES L 225-102-1 ET R 225-14 ET SUIVANTS DU CODE DE COMMERCE)</u>	<u>407</u>
<u>9.5 RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE</u>	<u>399</u>		
<u>9.6 ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE INCLUANT LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL</u>	<u>400</u>		
<u>9.7 RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES ET HONORAIRES</u>	<u>401</u>		
9.7.1 Commissaires aux comptes titulaires	401		
9.7.2 Honoraires des Commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux pris en charge par le Groupe	401		

9.1 Principaux contrats

Les pactes d'actionnaires et les accords de gouvernance sont décrits à la section 7.9 du présent document de référence.

Les contrats financiers sont décrits à la note 5, « Gestion des risques financiers », de l'annexe aux comptes consolidés.

À l'exception de ces contrats et accords, le Groupe n'est pas dépendant, de manière significative, de tel ou tel brevet, licence, contrat industriel, commercial ou financier.

9.2 Opérations avec les apparentés

Les informations relatives aux parties liées figurent dans l'annexe aux comptes consolidés du présent document de référence.

Les conventions réglementées au sens des articles L 225-38 et L 225-86 du Code de commerce sont mentionnées dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées figurant dans la section 8.1, « Assemblée générale » du présent document de référence.

Il n'existe pas, entre Wendel et ses filiales et participations, d'accords industriels, commerciaux ou de gestion. Wendel assure à certaines d'entre elles des prestations de conseil et d'assistance en matière stratégique, juridique, fiscale, financière et comptable. Ces prestations sont facturées à des conditions normales sur la base des coûts réels s'ils sont identifiables ou de forfaits.

Au niveau de Wendel, les montants des prestations au titre des trois derniers exercices sont les suivants :

Hors taxes En milliers d'euros	2015	2014	2013
Eufor	800	900	900
Winvest Conseil	8 800	8 800	8 700
Wendel-Participations	13	13	13
Autres filiales	64	66	70

Par ailleurs, Wendel-Participations a versé en 2015 un loyer de 43 733 €, mentionné dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés.

9.3 Changements significatifs de la situation financière ou commerciale

À la connaissance de la Société, depuis le 31 décembre 2015, il n'est apparu aucun autre fait exceptionnel ou événement susceptible d'avoir une incidence significative sur la situation financière, l'activité, les résultats ou le patrimoine de la Société ou du Groupe que les suivants :

- Les événements décrits en note 37 des comptes consolidés 2015 présentés dans ce document de référence.

9.4 Dépenses visées aux articles 39-4 et 223 quater du CGI

Le montant global des dépenses de Wendel visées aux articles 39-4 et 223 *quater* du Code général des impôts s'élève à 7 482 € en 2015.

9.5 Responsable de l'information financière

Jérôme Michiels, Directeur financier

Tél. : +33 1 42 85 30 00

E-mail : j.michiels@wendelgroup.com

9.6 Attestation de la personne responsable du document de référence incluant le rapport financier annuel

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document.

Les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2015 présentés dans ce document ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux qui contient une observation, figurant en section 5 dudit document. Cette observation est la suivante :

« Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 10-4 de l'annexe aux comptes consolidés "Tests de dépréciation des titres mis en équivalence". Dans un contexte d'incertitude relative à l'évolution de l'activité économique mondiale rendant les prévisions difficiles, cette note décrit les modalités du test de dépréciation au 31 décembre 2015 de la participation de Wendel dans Saint-Gobain, et en particulier la sensibilité du résultat de ce test, notamment aux variations du taux d'actualisation, du taux de croissance à long terme et de la marge normative prise en compte dans les flux postérieurs au plan d'affaires à cinq ans. »

Les comptes consolidés relatifs aux exercices clos les 31 décembre 2014 et 31 décembre 2013 ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux, figurant page 257 dans le document de référence 2014 déposé auprès de l'AMF le 15 avril 2015 sous le numéro D. 15-0349 et page 252 dans le document de référence 2013 déposé auprès de l'AMF le 22 avril 2014 sous le numéro D. 14-0387, qui contiennent des observations.

Paris, le 8 avril 2016

Frédéric Lemoine

Président du Directoire

9.7 Responsables du contrôle des comptes et honoraires

9.7.1 Commissaires aux comptes titulaires

Ernst & Young Audit représenté par Jean Bouquot

Membre de la Compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Versailles.

Tour First - 1/2, place des Saisons - 92400 Courbevoie-Paris-la Défense 1

Date du premier mandat : Assemblée générale mixte du 15 novembre 1988 (ancienne dénomination : Castel Jacquet et Associés).

Date du dernier renouvellement du mandat : Assemblée générale mixte du 28 mai 2013.

Durée du mandat : six exercices.

Expiration du mandat en cours : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2018.

PricewaterhouseCoopers Audit représenté par Etienne Boris

Membre de la Compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Versailles.

63, rue de Villiers - 92208 Neuilly-sur-Seine

Date du premier mandat : Assemblée générale mixte du 24 novembre 1994 (anciennes dénominations : Befec-Mulquin et Associés, Befec-Price Waterhouse).

Date du dernier renouvellement de mandat : Assemblée générale mixte du 28 mai 2013.

Durée du mandat : six exercices.

Expiration du mandat en cours : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2018.

9.7.2 Honoraires des Commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux pris en charge par le Groupe

En milliers d'euros	Ernst & Young Audit				PricewaterhouseCoopers Audit			
	Montant Hors Taxe		%		Montant Hors Taxe		%	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidation	2 940	2 369			6 438	5 179		
<i>Wendel</i>	696	648	13 %	17 %	700	655	8 %	8 %
<i>Filiales intégrées globalement</i>	2 244	1 720	42 %	44 %	5 738	4 524	63 %	57 %
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux comptes	492	487			1 428	1 882		
<i>Wendel</i>	286	212	5 %	5 %	124	77	1 %	1 %
<i>Filiales intégrées globalement⁽¹⁾</i>	206	275	4 %	7 %	1 305	1 805	14 %	23 %
SOUS-TOTAL	3 433	2 856	64 %	73 %	7 866	7 061	87 %	89 %
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
Juridique, fiscal, social ⁽²⁾	1 912	1 040	36 %	27 %	924	899	10 %	11 %
Autres	17	-	0 %	0 %	250	-	3 %	0 %
SOUS-TOTAL	1 929	1 040	36 %	27 %	1 174	899	13 %	11 %
TOTAL	5 362	3 896	100 %	100 %	9 040	7 960	100 %	100 %

(1) Ce poste comprend principalement des diligences effectuées dans le cadre d'opérations d'acquisition au niveau des sociétés opérationnelles.

(2) Ce poste concerne essentiellement des services de revue fiscale dans le cadre d'opérations d'acquisition, ainsi que des études liées au respect des fiscalités locales et internationales au niveau des sociétés opérationnelles.

9.8 Table de concordance du document de référence

Afin de faciliter la lecture du rapport annuel déposé comme document de référence, la table de concordance suivante permet d'identifier les principales informations prévues par l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004 et renvoie aux pages correspondantes de ce document.

Rubriques de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004

Rubriques	Pages
1. Personnes responsables	399, 400
2. Contrôleurs légaux des comptes	401
3. Informations financières sélectionnées	
Informations financières historiques	14, 15, 67, 68, 70, 198 à 214, 339
Informations financières intermédiaires	NA
4. Facteurs de risques	117 à 133, 249 à 258, 286, 287, 328
5. Informations concernant l'émetteur	
Histoire et évolution de la Société	2 à 5, 18, 19, 67 à 72, 198 à 212, 342
Investissements	5, 6, 7, 28 à 30, 12, 13, 34 à 66, 240 à 245, 350
6. Aperçu des activités	
Principales activités	19, 5 à 7, 28 à 30, 34 à 66
Principaux marchés	15, 19, 34 à 66, 198 à 207
Événements exceptionnels	NA
Degré de dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets, licences, contrats industriels, commerciaux ou financiers	120, 121, 398
Éléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle	19, 34
7. Organigramme	
Description sommaire du Groupe	1, 2, 12, 13, 18, 19, 218, 346, 347, 348
Liste des filiales importantes	12, 13, 218, 312, 313
8. Propriétés immobilières, usines et équipements	
Immobilisation corporelle importante existante ou planifiée	274
Question environnementale pouvant influencer l'utilisation des immobilisations corporelles	NA
9. Examen de la situation financière et du résultat	
Situation financière	4, 5, 14, 15, 198 à 214
Résultat d'exploitation	14, 15, 34 à 66, 198 à 212
10. Trésorerie et capitaux	
Informations sur les capitaux	212, 226, 284, 285, 327, 349
Source et montant des flux de trésorerie	210, 227, 228, 268, 302 à 304, 321
Conditions d'emprunt et structure de financement	252 à 255, 292 à 294
Restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé ou pouvant influencer sur les opérations de la Société	253 à 258
Sources de financement attendues qui seront nécessaires pour honorer les investissements sur lesquels la Direction a pris des engagements fermes	NA

Rubriques	Pages
11. Recherche et développement, brevets et licences	34 à 66, 297
12. Informations sur les tendances	2 à 5, 19, 34 à 66
13. Prévisions ou estimations du bénéfice	NA
14. Directoire et Conseil de surveillance	
Renseignements relatifs aux membres du Directoire et Conseil de surveillance	10, 11, 20, 21, 75, 76, 79 à 93
Conflits d'intérêts au niveau des organes de direction et de surveillance	74, 94, 95, 103, 104
15. Rémunérations et avantages des mandataires sociaux	
Montant de la rémunération versée et avantages en nature	104 à 117, 381, 382
Montant des sommes provisionnées aux fins de versement de pension, retraite ou autres avantages	114, 115, 141, 288 à 291
16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction	
Date d'expiration des mandats	20, 21, 74 à 76, 78 à 93
Contrats de service liant les membres des organes d'administration	74, 94, 95
Informations sur les Comités d'audit et de rémunérations/gouvernance	20, 21, 98 à 100
Déclaration de conformité au régime de gouvernement d'entreprise	97
17. Salariés	
Nombre de salariés	139, 297
Participation et stock-options des mandataires sociaux	75, 76, 79 à 93, 109 à 113, 381, 382
Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital	107, 108, 140, 141
18. Principaux actionnaires	
Actionnaires détenant plus de 5 % du capital ou des droits de vote	68, 346 à 349
Existence de droits de vote différents	345 à 348
Contrôle de l'émetteur	347
19. Opérations avec des apparentés	246, 336, 398
20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	
Informations financières historiques	71, 72, 222 à 313, 318 à 339
Informations financières pro forma	NA
États financiers	222 à 313, 318 à 339
Vérification des informations financières historiques annuelles	400
Date des dernières informations financières	31/12/2015
Informations financières intermédiaires	NA
Politique de distribution du dividende	5, 14, 30, 68, 339, 343, 384
Procédures judiciaires et d'arbitrage	121, 286, 287, 328
Changement significatif de la situation financière ou commerciale	312, 337, 399
21. Informations complémentaires	
Capital social	349
Acte constitutif et statuts	342 à 345
22. Contrats importants	398
23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	NA
24. Documents accessibles au public	71, 72
25. Informations sur les participations	34 à 66

9.9 Table de concordance du rapport financier annuel

Le présent document de référence intègre tous les éléments du rapport financier annuel mentionné au I de l'article L 451-1-2 du Code monétaire et financier ainsi qu'à l'article 222-3 du règlement général de l'AMF.

Vous trouverez ci-après les références aux extraits du document de référence correspondant aux différentes rubriques du rapport financier annuel.

Rubrique	Pages
Comptes individuels de la Société	211, 212, 318 à 339
Comptes consolidés du Groupe	198 à 210, 222 à 313
Rapport de gestion	405, 406
Attestation du responsable du rapport financier annuel	400
Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes individuels	340
Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	314, 315
Honoraires des Commissaires aux comptes	401
Rapport du Président du Conseil de surveillance portant notamment sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil et sur les procédures de contrôle interne mises en place par la Société	78 à 104, 124 à 133
Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil de surveillance	134

9.10 Table de concordance du rapport de gestion prévu par les articles L 225-100 et suivants du Code de commerce

Rapport de gestion Code de commerce		Pages
Compte-rendu d'activité		
1.	Situation et activité de la Société au cours de l'exercice écoulé	1 à 7, 14, 15, 28 à 30, 34 à 66, 198 à 214
2.	Résultats de l'activité de la Société, de ses filiales et des sociétés qu'elle contrôle	34 à 66, 198 à 214
3.	Indicateurs clés de performance de nature financière	14, 15
4.	Analyse de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière	2 à 5, 198 à 214
5.	Événements importants survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date à laquelle le rapport de gestion est établi	312, 337, 399
6.	Évolution et perspectives d'avenir	6, 7, 28 à 30, 34 à 66
7.	Activités en matière de Recherche et de Développement	34 à 66, 297
8.	Délais de paiement des dettes fournisseurs	330
9.	Modifications intervenues dans la présentation des comptes annuels et dans les méthodes d'évaluation	231 à 239, 323, 324
10.	Description des principaux risques et incertitudes	117 à 120, 249 à 258, 286, 287, 328
11.	Informations sur les installations classées en catégorie Seveso seuil haut	NA
12.	Indications sur l'utilisation des instruments financiers	249 à 258, 330
13.	Investissements au cours des trois derniers exercices	350
14.	Prises de participation significatives ou prises de contrôle au cours de l'exercice dans des sociétés ayant leur siège social sur le territoire français	NA
Responsabilité sociale d'entreprise		
15.	Informations sur la manière dont la Société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité	136 à 196
16.	Indicateurs clés en matière environnementale et sociale	136 à 196
Gouvernance		
17.	Organe choisi pour exercer la Direction générale de la Société	21, 74 à 77, 101, 102
18.	Liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun de ces mandataires sociaux durant l'exercice écoulé	75, 76, 79 à 93
19.	Rémunérations et avantages de toute nature versés à chaque mandataire social durant l'exercice écoulé	104 à 117, 381 à 382
20.	Distinction des éléments fixes, variables et exceptionnels composant ces rémunérations et avantages ainsi que les critères de calcul	104 à 113
21.	Engagements de toutes natures pris au bénéfice des dirigeants	105, 107, 108, 114, 115
22.	Obligation de conservation des actions issues de plans d'options et de plans d'attribution gratuite d'actions des dirigeants	105, 108 à 113
23.	Opérations réalisées par les dirigeants et les personnes ayant des liens étroits avec ces derniers, sur les titres de la Société	357
24.	Composition de l'actionnariat et modifications intervenues au cours de l'exercice	68, 346 à 348
25.	État de la participation des salariés au capital social	68, 140, 346, 348
26.	Rachat et revente par la Société de ses propres actions	285, 353 à 356
27.	Nom des sociétés contrôlées et part du capital détenue	12, 13, 218, 312 à 313, 338

Rapport de gestion Code de commerce		Pages
28.	Aliénations d'actions en vue de régulariser les participations croisées	NA
29.	Montant des dividendes et des autres revenus distribués mis en paiement au cours des trois exercices précédents	14, 68, 339, 384
30.	Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique	362
Autres informations		
31.	Dépenses visées aux articles 39-4 et 223 quater du CGI	399
32.	Tableau des résultats des cinq derniers exercices	339
33.	Injonctions ou sanctions pécuniaires pour des pratiques anticoncurrentielles	NA
34.	Informations sur les plans d'options de souscription d'actions consenties aux mandataires sociaux et aux salariés	108 à 111
35.	Informations sur les attributions d'actions gratuites au profit des mandataires sociaux et des salariés	112 à 113
36.	Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité en matière d'augmentation de capital et utilisation faite de ces délégations au cours de l'exercice	351
37.	Rapport du Président du Conseil de surveillance sur les conditions de préparation et d'organisation de travaux du Conseil et sur les procédures de contrôle interne mises en place par la Société	78 à 104, 124 à 133

9.11 Table de concordance développement durable (articles L 225-102-1 et R 225-14 et suivants du Code de commerce)

	Numéro de page du document de référence
Informations sociales	
Emploi	
effectif total et la répartition des salariés par sexe, âge et par zone géographique	139
les embauches et les départs	139
les rémunérations et leur évolution	140
Organisation du travail	
l'organisation du temps de travail	139
absentéisme	139
Relations sociales	
l'organisation du dialogue social, notamment les procédures d'information et de consultation du personnel et de négociation avec celui-ci	140
le bilan des accords collectifs	140
Santé et sécurité	
les conditions de santé et de sécurité au travail	140
le bilan des accords signés avec les organisations syndicales ou les représentants du personnel en matière de santé et sécurité au travail	140
les accidents du travail, notamment leur fréquence et leur gravité, ainsi que les maladies professionnelles	140
Formation	
les politiques mises en œuvre en matière de formation	140
le nombre total d'heures de formation	140
Égalité de traitement	
les mesures prises en faveur de l'égalité entre les hommes et les femmes	140
les mesures prises en faveur de l'emploi et de l'insertion des personnes handicapées	140
la politique de lutte contre la discrimination	140
Promotion et respect des stipulations des conventions fondamentales de l'Organisation internationale du travail relatives :	
■ au respect de la liberté d'association et du droit de négociation collective	140
■ à l'élimination des discriminations en matière d'emploi et de profession	140
■ à l'élimination du travail forcé ou obligatoire	140
■ à l'abolition effective du travail des enfants	140

Informations environnementales	Numéro de page du document de référence
Politique générale en matière environnementale	
l'organisation de la Société pour prendre en compte les questions environnementales et, le cas échéant, les démarches d'évaluation ou de certification en matière d'environnement	Non applicable*
les actions de formation et d'information des salariés menées en matière de protection de l'environnement	140
les moyens consacrés à la prévention des risques environnementaux et des pollutions	Non applicable*
le montant des provisions et garanties pour risques en matières d'environnement, sous réserve que cette information ne soit pas de nature à causer un préjudice sérieux à la Société dans un litige en cours	Non applicable*
Pollution et gestion des déchets	
les mesures de prévention, de réduction ou de réparation de rejets dans l'air, l'eau et le sol affectant gravement l'environnement	Non applicable*
les mesures de prévention, de recyclage et d'élimination des déchets	142
la prise en compte des nuisances sonores et de toute autre forme de pollution spécifique à une activité	Non applicable*
Utilisation durable des ressources	
la consommation d'eau et l'approvisionnement en eau en fonction des contraintes locales	Non applicable*
la consommation de matières premières et les mesures prises pour améliorer l'efficacité dans leur utilisation	Non applicable*
la consommation d'énergie, les mesures prises pour améliorer l'efficacité énergétique et le recours aux énergies renouvelables	142
l'utilisation des sols	Non applicable*
Changement climatique	
les rejets de gaz à effet de serre	142
l'adaptation aux conséquences du changement climatique	Non applicable*
Protection de la biodiversité	
les mesures prises pour préserver ou développer la biodiversité	Non applicable*

* Non applicable à Wendel en raison de la nature de l'activité de Wendel qui ne justifie pas un suivi de ce domaine.

Informations relatives aux engagements sociétaux en faveur du développement durable	Numéro de page du document de référence
Impact territorial, économique et social de l'activité de la Société	
en matière d'emploi et de développement régional	Non applicable*
sur les populations riveraines ou locales	Non applicable*
Relations entretenues avec les personnes ou les organisations intéressées par l'activité de la Société, notamment les associations d'insertion, les établissements d'enseignement, les associations de défense de l'environnement, les associations de consommateurs et les populations riveraines	
les conditions du dialogue avec ces personnes ou organisations	143
les actions de partenariat ou de mécénat	143
Sous-traitance et fournisseurs	
la prise en compte dans la politique d'achat des enjeux sociaux et environnementaux	Non applicable*
l'importance de la sous-traitance et la prise en compte dans les relations avec les fournisseurs et les sous-traitants de leur responsabilité sociale et environnementale	Non applicable*
Loyauté des pratiques	
les actions engagées pour prévenir la corruption	138
les mesures prises en faveur de la santé et de la sécurité des consommateurs	Non applicable*
Autres actions engagées, en faveur des droits de l'homme	140

* Non applicable à Wendel en raison de la nature de l'activité de Wendel qui ne justifie pas un suivi de ce domaine.

Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 8 avril 2016 sous le n° D. 16-0308, conformément à l'article 212-13 de son règlement général. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

Credits photo : Photothèques Wandel, Bureau Veritas, Saint-Gobain, Stahl, IHS, Constantia Flexibles, AlliedBarton Security Services, CSP Technologies et Insead.
© Luc Boegly/Quantum Glass - Arch.: Sjef van Hoof, © iStockphoto.com (Lalfree, Askhamdesign, Sharply_done, Pjlam), © iStockphoto.com/Kciline, © Laurent Moniaü, Christophe Lebedinsky, Isabelle Grosse.

Le système de management régissant l'impression de ce document est certifié ISO14001:2004

Société européenne à Directoire et Conseil de surveillance au capital social de 191 738 524 euros
89, rue Taitbout - 75312 Paris Cedex 09
Tél. : +33 (0)1 42 85 30 00 - Fax : +33 (0)1 42 80 68 67
Avril 2016

WWW.WENDELGROUP.COM