



“ Investir sur le long terme constitue
une belle entreprise ”

1	PRÉSENTATION DU GROUPE	3	6	INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ ET LE CAPITAL	221
1.1	Chiffres clés	4	6.1	Renseignements sur la Société	222
1.2	Historique	5	6.2	Principales dispositions statutaires	222
1.3	Activité et stratégie	5	6.3	Modalités de participation des actionnaires à l'Assemblée générale	226
1.4	Message du Président du Conseil de surveillance	6	6.4	Renseignements sur le capital	227
1.5	Entretien avec le Président du Directoire	7	6.5	Principaux investissements et prises de participation ou de contrôle	231
1.6	Gouvernement d'entreprise	9	6.6	Actionnariat salarié	231
1.7	Équipe de direction	11	6.7	Autorisations financières	234
1.8	Créer de la valeur à moyen et long terme	13	6.8	Description du programme de rachat d'actions	236
1.9	Stratégie durable et responsable	14	6.9	Transactions effectuées sur les titres de la Société par les mandataires sociaux	238
1.10	Perspectives de développement	15	6.10	Pactes d'actionnaires	239
1.11	Filiales et participations	17	6.11	Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique	241
1.12	Carnet de l'actionnaire	27	6.12	Données boursières et relations avec les actionnaires	241
2	GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	31	7	ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 30 MAI 2011	245
2.1	Organes de direction et de surveillance	32	7.1	Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés	246
2.2	Développement durable	66	7.2	Rapport des Commissaires aux comptes sur l'émission d'actions et de diverses valeurs mobilières avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription	249
2.3	Facteurs de risques	79	7.3	Rapport des Commissaires aux comptes sur la réduction du capital	251
2.4	Rapport sur la gestion des risques et le contrôle interne	84	7.4	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 Plan d'Épargne d'Entreprise	252
2.5	Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil de surveillance	92	7.5	Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur l'ouverture d'options de souscription et/ou d'achat d'actions au bénéfice des mandataires sociaux et des salariés	253
3	COMMENTAIRES SUR L'EXERCICE 2010	93	7.6	Rapport complémentaire du Directoire sur l'augmentation de capital réservée aux salariés adhérents au Plan d'Épargne Groupe	254
3.1	Analyse des comptes consolidés	94	7.7	Observations du Conseil de surveillance à l'Assemblée générale	256
3.2	Analyse des comptes individuels	100	7.8	Rapport du Directoire sur les résolutions soumises à l'Assemblée générale du 30 mai 2011	257
3.3	Actif net réévalué (ANR)	101	7.9	Ordre du jour et projets de résolutions	259
3.4	Organigramme simplifié des sociétés du Groupe	104	8	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	269
4	COMPTES CONSOLIDÉS 2010	107	8.1	Principaux contrats	270
4.1	Bilan – État de situation financière consolidée	108	8.2	Opérations avec les apparentés	270
4.2	Compte de résultat consolidé	110	8.3	Changements significatifs de la situation financière ou commerciale	271
4.3	État du résultat global	111	8.4	Retraite supplémentaire	271
4.4	Variations des capitaux propres	112	8.5	Co-investissement des équipes de direction de Wendel	271
4.5	Tableau des flux de trésorerie consolidés	113	8.6	Informations financières complémentaires	272
4.6	Principes généraux	117	8.7	Attestation de la personne responsable du document de référence incluant le rapport financier annuel	275
4.7	Principes comptables	117	8.8	Responsables du contrôle des comptes et honoraires	276
4.8	Variations de périmètre	126	8.9	Table de concordance du document de référence	277
4.9	Parties liées	131	8.10	Table de concordance du rapport financier annuel	279
4.10	Association des équipes de direction aux investissements du Groupe	133			
4.11	Gestion des risques	135			
4.12	Notes sur le bilan	146			
4.13	Notes sur le compte de résultat	173			
4.14	Notes sur les variations de trésorerie	179			
4.15	Information sectorielle	182			
4.16	Informations complémentaires	186			
4.17	Événements postérieurs à la clôture	192			
4.18	Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2010	193			
4.19	Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	195			
5	COMPTES INDIVIDUELS 2010	197			
5.1	Bilan au 31 décembre 2010	198			
5.2	Compte de résultat	200			
5.3	Tableau des flux de trésorerie	201			
5.4	Annexe aux comptes individuels	202			
5.5	Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels	219			



W E N D E L

Document de Référence 2010



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 7 avril 2011, 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.



PRÉSENTATION DU GROUPE

1.1 CHIFFRES CLÉS	4	1.9 STRATÉGIE DURABLE ET RESPONSABLE	14
2010 en chiffres	4	1.9.1 S'affirmer comme un créateur de valeur durable	14
1.2 HISTORIQUE	5	1.9.2 Wendel : actionnaire de référence responsable	14
1.3 ACTIVITÉ ET STRATÉGIE	5	1.9.3 Wendel : entreprise responsable	15
1.4 MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	6	1.10 PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT	15
1.5 ENTRETIEN AVEC LE PRÉSIDENT DU DIRECTOIRE	7	1.10.1 Cinq leviers de création de valeur	15
1.6 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	9	1.10.2 Wendel relance les nouveaux investissements et crée Oranje-Nassau Développement	16
1.6.1 Le Conseil de surveillance et ses comités	9	1.11 FILIALES ET PARTICIPATIONS	17
1.6.2 Le Directoire	10	Un portefeuille équilibré et diversifié	17
1.7 ÉQUIPE DE DIRECTION	11	1.11.1 Bureau Veritas	18
1.7.1 Comité d'investissement	11	1.11.2 Legrand	19
1.7.2 Comité de gestion	11	1.11.3 Saint-Gobain	21
1.7.3 Implantations Internationales	11	1.11.4 Deutsch	22
1.7.3 Équipe	11	1.11.5 Materis	24
1.8 CRÉER DE LA VALEUR À MOYEN ET LONG TERME	13	1.11.6 Stahl	25
1.8.1 Un modèle d'investissement éprouvé	13	1.12 CARNET DE L'ACTIONNAIRE	27
1.8.2 Une présence active dans les entreprises	13	1.12.1 Données boursières	27
1.8.3 Une charte de l'actionnaire	14	1.12.2 Dividendes	28
		1.12.3 Actionnariat (au 31 décembre 2010)	28
		1.12.4 Relations avec les actionnaires	29

1.1 Chiffres clés

Indicateurs financiers du Groupe.

2010 en chiffres

Au cours de l'année 2010, le groupe Wendel s'est remis en ordre de marche notamment en assainissant sa structure financière, en réduisant et en allongeant la maturité de sa dette. Les indicateurs financiers traduisent les premiers résultats de ces actions ainsi que le retour à la croissance des entreprises du Groupe.

Chiffres d'affaires consolidé

En millions d'euros	2010	2009	2008*
	5 491	4 673	5 038

* Y compris Stallergenes

Résultat net des activités

En millions d'euros	2010	2009	2008
TOTAL	443	153	519
dont part du groupe	255	6	395

Résultat net

En millions d'euros	2010	2009	2008
TOTAL	1 144	-809	227
dont part du groupe	1 002	- 918	158

Actif net réévalué

En euro par action	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
	97,4	52,9	28

Total de l'actif brut géré

En millions d'euros	31.12.2010	31.12.2009
	11 138	9 496

Évolution de la dette Wendel*

En milliards d'euros*	2010	2009	2008
	6,3	7,3	8,3

* La dette Wendel est la somme de la dette obligataire Wendel et de la dette finançant l'acquisition de Saint-Gobain, intérêts courus inclus.

Notation

Notation attribuée par Standard & Poor's :

Long terme : BB - perspective stable

Court terme : B

depuis le 19 juillet 2010.

1.2 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 (industrie électrique, électronique et aéronautique – certification – matériaux et chimie de spécialités pour la construction – énergie – revêtements de haute performance).

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 conduisent 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 (Sacilor, 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 fusionné 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 d'historie multiséculaire.

1.3 Activité et stratégie

Wendel est l'une des toutes premières sociétés d'investissement en Europe par son importance, avec plus de 11 milliards d'euros en actifs gérés. L'équipe d'investissement est composée d'environ vingt professionnels expérimentés. Les membres de l'équipe ont des profils variés et complémentaires : anciens consultants, chefs d'entreprises, banquiers d'affaires, gestionnaires publics, analystes financiers 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 cinq Directeurs associés autour des deux membres du Directoire. 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 300 ans d'histoire industrielle dont plus de 30 ans d'expérience dans l'investissement.

1.4 Message du Président du Conseil de surveillance

« Notre Groupe est à nouveau en ordre de marche. Les résultats de l'exercice manifestent que Wendel a su une fois de plus surmonter les difficultés et préparer l'avenir. »

Ernest-Antoine SEILLIÈRE – Président du Conseil de surveillance

Notre société a été, chacun le sait, durement éprouvée par la crise, pendant laquelle nous avons eu à faire face à la diminution de la valeur de nos actifs, à une réorganisation de notre Directoire et à des tensions parmi nos actionnaires. En 2010, nous avons redressé la situation dans ces trois domaines. Nos filiales et participations, chacune pour ce qui la concerne, ont démontré résistance et dynamisme pour traverser les années difficiles. Les résultats, tant des sociétés du Groupe que de Wendel, sont en net redressement. Wendel est à nouveau en ordre de marche.

Aussi le Conseil de surveillance tient-il à saluer particulièrement le travail du Directoire et de son équipe et celui des dirigeants des sociétés regroupées par Wendel. Tous ont su maîtriser les difficultés nées d'un recul brutal des chiffres d'affaires et faire malgré tout progresser les résultats opérationnels. La compétitivité de nos entreprises s'est traduite par la croissance organique, et leur dynamisme dans la croissance externe. Elles se sont montrées particulièrement actives pour acquérir de nouvelles positions dans les pays émergents, ce qui est aujourd'hui un impératif stratégique. De nouveau progrès sont attendus cette année pour accroître leur présence dans la nouvelle économie.

Les marges de manœuvre financières de votre société se sont par ailleurs améliorées. La restructuration de la dette a été poursuivie et un désendettement significatif a pu être obtenu. Les filiales et participations ont de leur côté poursuivi la réduction de leurs dettes et, en diminuant leurs coûts, reconstitué leur bonne santé financière.

Sans entrer dans les détails de l'exercice, je retiens comme particulièrement important le net redressement de Saint-Gobain, où notre position d'actionnaire principal est désormais bien établie. Legrand et Bureau Veritas ont su améliorer leurs marges et leurs résultats par une gestion particulièrement bien maîtrisée. Quant aux sociétés non cotées (Materis, Deutsch et Stahl), nous leur avons donné les moyens financiers de se rétablir et de profiter de la reprise de leurs marchés pour un nouveau départ. Enfin, nous nous sommes résolus à céder Stallergenes qui a connu sous notre impulsion un parcours remarquable, mais requerrait un actionnaire de son secteur capable de lui assurer un grand développement international.

Dans le domaine de la gouvernance, l'année a été également active. Le Conseil de surveillance a eu des relations de travail confiantes et efficaces avec le Directoire auquel il apporte son plein appui. Grégoire Olivier, appelé à diriger le groupe Peugeot-Citroën en Asie, a dû quitter, à notre regret, le Conseil. Il sera remplacé, si l'Assemblée générale en décide ainsi, par Gérard Buffière, qui a notamment dirigé longtemps le groupe Imerys. Nous accueillerons aussi avec votre accord Humbert de Wendel, au titre de l'actionnariat familial, en remplacement de Guy de Wouters qui a longuement et efficacement contribué aux travaux du Conseil et auquel nous manifestons beaucoup de reconnaissance. Enfin, nous nous félicitons que deux administrateurs nommés l'an dernier nous aient permis d'anticiper sur le calendrier légal de féminisation des conseils.

Wendel a également fait progresser en 2010 son engagement sociétal en devenant le mécène fondateur du Centre Pompidou-Metz, initiative à laquelle s'est associée notre famille actionnaire. Nous éprouvons plaisir et fierté à démontrer ainsi notre attachement à nos racines historiques lorraines en participant à cette belle aventure où se conjuguent art et modernité.

Chacun reconnaîtra que nous avons su ces dernières années, non sans quelques péripéties, transformer notre société, qui se compose aujourd'hui de trois grands leaders mondialisés où nous tenons le rôle de l'actionnaire principal, et de sociétés non cotées prometteuses. Nous sommes à nouveau capables d'investir même si le niveau encore élevé de notre dette commande une certaine modération et le Directoire examine à cette fin de nouvelles opportunités.

Beaucoup d'actionnaires de notre Groupe tricentenaire savent que, soutenu par la famille éponyme qui lui témoigne sans relâche sa confiance, Wendel a été souvent capable de surmonter les difficultés et repartir de l'avant. Cela a été le cas pour l'exercice 2010 où une augmentation significative de la valeur de notre titre a été obtenue et un dividende proposé à nouveau en progression. Je pense que, après cette année de relance, nous pouvons nous attendre à de nouveaux progrès en 2011.

1.5 Entretien avec le Président du Directoire

« Fort d'une capacité retrouvée à créer de la valeur, Wendel a choisi d'accélérer, avec sérénité et détermination dans un monde qui poursuit sa mutation. »

Frédéric LEMOINE – Président du Directoire

L'année 2010 a-t-elle confirmé les grands bouleversements structurels de l'économie mondiale ?

Oui, le basculement de l'économie mondiale de l'Europe et des États-Unis vers l'Asie, l'Amérique du Sud et l'Afrique, enclenché avant la crise économique mondiale, s'est accéléré en 2010 et la période marque à mes yeux un tournant dans l'histoire économique du monde. Le découplage de l'économie mondiale, que j'ai toujours souligné durant mes deux années à la tête de Wendel, va se poursuivre. Il est riche d'opportunités pour notre Groupe, qui en 2010 a réalisé 27 % de son activité dans les zones à forte croissance. Toutefois, il ne faut pas sous-estimer le potentiel de la France, de l'Europe et de l'Amérique du Nord. La crise économique y a été surmontée et, si des déséquilibres importants continuent de requérir un pilotage actif des autorités, les entreprises de qualité y trouvent d'ores et déjà le terreau d'un développement renouvelé et solide.

En quoi cette dynamique des pays à forte croissance crée-t-elle des opportunités pour Wendel ?

Avec les dirigeants de nos participations, entreprise par entreprise, nous avons décidé d'accroître significativement leur présence dans les pays à forte croissance : investissements industriels, acquisitions, partenariats, élaboration de produits et services spécifiquement destinés à ces marchés, développement commercial, recrutements locaux, toute la palette des actions possibles a été mise à contribution. Le Brésil, la Chine et l'Inde ont fait l'objet d'une attention particulièrement soutenue car les positions sont à prendre aujourd'hui sur ces marchés. Et les entreprises du Groupe ne partent pas de zéro, loin s'en faut ! En 2011, Bureau Veritas devrait atteindre 50 % de son chiffre d'affaires dans les zones à forte croissance. En 2015, Legrand se fixe cet objectif de dépasser les 50 %, tandis que les activités matériaux innovants et produits pour la construction de Saint-Gobain devraient atteindre près de 40 %. Stahl, plus petit et très présent en Chine, est notre champion avec 63 % dans ces pays en 2010.

Le développement des zones du monde les plus pauvres se fait à un rythme impressionnant et, pour qui est préoccupé d'harmonie et de justice, c'est une dimension exaltante de notre temps. Mais il faut aussi garder la tête froide car ces bouleversements ne se feront pas sans à-coups majeurs, économiques, politiques ou sociaux et la diversification des risques reste un objectif important.

Faut-il en conclure que Wendel va désertier les marchés français et européens ?

Non, bien sûr. L'investisseur de long terme que nous sommes se doit d'anticiper les tendances lourdes, mais aussi de conserver une posture équilibrée. L'Europe est le premier marché du monde. L'Europe est notre base et c'est en Europe – en France, au Benelux, en Allemagne – que nous recherchons les nouvelles entreprises dans lesquelles nous investissons.

Nos fortes positions dans le secteur de la construction vont s'avérer payantes dans les régions les plus développées, d'autant qu'elles sont centrées sur la notion d'habitat durable et favorisent davantage d'économies d'énergie. Plus généralement, la politique d'innovation que nous soutenons sur le long terme dans toutes les sociétés permet de coller aux tendances et aux besoins des marchés européen et américain et d'avoir un temps d'avance sur les nouveaux marchés.

L'engagement de long terme est-il alors le véritable dénominateur commun de votre stratégie d'investissement ?

Absolument. La priorité au long terme est un de nos traits distinctifs. Et c'est aussi un des besoins les plus criants de l'économie mondiale qui s'est pris les pieds dans le court-termisme des marchés financiers. Le Forum de Davos a ainsi publié une étude* qui montre que les investisseurs de long terme – fonds de pension, sociétés d'assurance, banques, universités, fondations – ont révisé globalement leur politique après la crise et se tournent davantage vers des placements à court terme plus liquides. Avec les fonds souverains, les investisseurs familiaux et les sociétés cotées d'investissement peuvent jouer un rôle économique particulièrement crucial en portant résolument leur regard sur l'horizon de long terme.

Grâce à notre structure actionnariale forte et pérenne, grâce au soutien sans faille de notre Conseil de surveillance, de son Président, Ernest-Antoine Seillière, et du Président de Wendel-Participations, François de Wendel, notre équipe est en mesure de se concentrer à la fois sur la création de valeur année après année et sur le développement à long terme de nos participations et de notre Groupe.

* *The Future of Long term Investing-World economic forum report-2011*

C'est ce qui vous permet de revendiquer le statut « d'actionnaire de préférence » ?

Mi-2009, lorsque j'ai lancé cette ambition d'être pour nos sociétés l'actionnaire de préférence, je n'imaginais pas le nombre de dirigeants et d'entrepreneurs qui viendraient me dire leur désir de rejoindre le groupe Wendel et de s'associer à notre démarche de long terme.

Notre approche « sur mesure » de l'investissement, au service du développement des entreprises, notre volonté d'investir dans des hommes et dans des ambitions industrielles permettent rapidement d'établir la confiance. Notre « *track record* » et notre passé jouent aussi un rôle rassurant ; je suis heureux à cet égard que les 17 années que nous avons passées auprès de Stallergenes aient pu conduire à de si beaux résultats industriels et à un passage de relais bien orchestré dans l'intérêt de cette société.

Toutefois, la rigueur financière de nos analyses nous conduit à être très sélectifs et à ne pas céder à la tentation d'investir dans de belles affaires qui ne seraient pas aussi de bonnes affaires !

Lorsque tous les astres sont bien alignés, lorsque la confiance mutuelle est là, lorsqu'une stratégie de croissance et de rentabilité dans un secteur prometteur nous permet d'envisager un investissement fructueux sur le long terme, nous sommes prêts à investir. C'est ce que nous venons de faire avec enthousiasme dans la société Parcours, qui nous permet à la fois de renouer avec le secteur des services professionnels aux entreprises et de structurer notre pôle Oranje-Nassau Développement.

Outre cette opération, quels autres faits marquants reprenez-vous en 2010 pour le groupe Wendel ?

2010 aura tout d'abord été l'année du retour de la croissance organique. Toutes nos entreprises ont renoué avec la croissance, dépassé et augmenté leurs objectifs en cours d'année : Stahl, Legrand, Materis et Deutsch dès le premier trimestre, Saint Gobain et Bureau Veritas au deuxième trimestre. De surcroît, grâce aux efforts consentis, nos entreprises sortent de la crise avec un modèle économique renforcé, une rentabilité améliorée voire exemplaire comme en attestent notamment les résultats de Legrand.

Dix-neuf opérations de croissance externe sont venues compléter ce rebond. L'acquisition d'Inspectorate par Bureau Veritas, fruit d'une étroite coopération avec Wendel, est sans doute la plus emblématique. Cet investissement de 450 M€ permet à Bureau Veritas d'asseoir une position de co-leader mondial sur le marché des tests de matières premières énergétiques et agricoles.

Nous avons poursuivi enfin notre travail approfondi avec les dirigeants de Saint-Gobain. Nous soutenons résolument la stratégie formalisée par Pierre-André de Chalendar à la mi-novembre 2010 et sommes heureux d'avoir accru notre exposition aux variations de cours de Saint-Gobain avant le réveil de sa valorisation boursière.

Quelle a été la part de la normalisation financière dans la conduite de vos actions en 2010 ?

Nous avons naturellement poursuivi en 2010 les programmes engagés à mon arrivée en matière de restructuration de la dette et de réduction des coûts. Début 2010, nous avons achevé la recapitalisation et la restructuration de nos filiales non cotées : le développement de leur valeur depuis en est le fruit et la justification. Chez Wendel, nous avons poursuivi un désendettement important, transféré de la dette bancaire vers de la dette obligataire, poursuivi l'allongement des maturités et accru la protection du Groupe contre une remontée des taux d'intérêt.

C'est grâce à ce travail et aux performances de nos sociétés que l'actif net réévalué de Wendel a pu progresser de 2,25 milliards d'euros entre le 1^{er} et le 31 décembre 2010 (+ 84 %).

Pourquoi avez-vous choisi de devenir cette année le mécène fondateur du Centre Pompidou Metz ?

Nous avons choisi le Centre Pompidou Metz dans la continuité historique des racines familiales et industrielles du Groupe et pour nous tourner résolument vers l'avenir. C'est une splendide réalisation qui a rencontré un grand succès et dont la programmation culturelle est de première qualité.

Parallèlement, nous avons renforcé notre partenariat avec l'INSEAD et son Centre international Wendel pour l'entreprise familiale qui traduit bien, dans cette institution mondialement reconnue, l'importance du long terme, de l'engagement actionnarial et de l'esprit entrepreneurial.

Dans les deux cas, je m'implique personnellement, étant devenu membre du Conseil d'administration des deux institutions.

Comment envisagez-vous l'avenir pour le groupe Wendel ?

Depuis mon arrivée à la tête du Groupe en avril 2009, l'environnement s'est amélioré et, avec Bernard Gautier, nous avons pu en tirer des résultats très tangibles.

Je ne promets pas des chiffres toujours aussi spectaculaires mais je suis convaincu que nous avons des fondamentaux solides, de très beaux actifs, une bonne équipe, un actionnariat fidèle. Nos cinq leviers de création de valeur sont tous activés.

Tout en restant fidèles à notre philosophie d'actionnaire de long terme engagé, tout en restant prudents face à tous les risques du court terme, nous avons pleinement aujourd'hui notre destin en main. C'est pourquoi Wendel a choisi d'accélérer encore en 2011, avec sérénité et détermination, au cœur d'un monde qui poursuit sa mutation mais que je considère comme étant largement sorti de la crise.

1.6 Gouvernement d'entreprise

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

Depuis 2005, Wendel est une société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance.

1.6.1 Le Conseil de surveillance et ses comités

1.6.1.1 Le Conseil de Surveillance

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire.

Au 31 décembre 2010, le Conseil de surveillance de la Société comptait dix membres dont la durée du mandat est de quatre années.

Deux représentants du Comité d'entreprise assistent également aux séances du Conseil avec voix consultative.

En 2010, le Conseil de surveillance du Groupe a accueilli deux nouveaux administrateurs indépendants Guylaine Saucier de nationalité canadienne et Dominique Hériard Dubreuil de nationalité française.

À la fin de 2010, le Conseil de Surveillance compte deux femmes sur 11 membres, contre une seule en début d'exercice.

Il a par ailleurs précisé ses règles de fonctionnement en adoptant un règlement intérieur qui fixe les droits et obligations des administrateurs.

Après le départ de Grégoire Olivier, nommé à Shanghai en tant que premier représentant du Directoire de PSA détaché en Chine, et celui de Guy de Wouters qui n'a pas souhaité solliciter le renouvellement de son mandat, les candidatures de M. Humbert de Wendel et de M. Gérard Buffière seront proposées à l'Assemblée générale des actionnaires du 30 mai 2011.

Le Conseil de surveillance comprend ⁽¹⁾:

Ernest-Antoine Seillière (2013)

Président

Guy de Wouters (2011)

Vice-Président

Nicolas Celier (2014)

Didier Cherpitel (2011)

Membre indépendant

Dominique Hériard Dubreuil (2014)

Membre indépendant

Jean-Marc Janodet (2012)

Édouard de l'Espée (2013)

François de Mitry (2012)

Guylaine Saucier (2014)

Membre indépendant

François de Wendel (2012)

Secrétaire du Conseil de surveillance :

David Darmon

Directeur associé

En 2010, le Conseil de surveillance s'est réuni 12 fois.

(1) Entre parenthèses : date de fin de mandat.

1.6.1.2 Les Comités

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

Chacun des membres du Conseil de surveillance est membre d'un comité.

Le Comité d'audit

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

Il mandate un expert indépendant dans le cadre de l'évaluation régulière de l'ANR.

Le Comité d'audit est composé de quatre membres :

Guylaine Saucier (depuis le 4 juin 2010,
Présidente depuis le 22 mars 2011)

Jean-Marc Janodet
(Président jusqu'au 22 mars 2011)

Nicolas Celier

Édouard de l'Espée

Grégoire Olivier (jusqu'au 31 août 2010)

Secrétaire du Comité d'audit :

Patrick Bendahan
Directeur d'investissement

En 2010, le Comité d'audit s'est réuni 6 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

Dominique Hériard Dubreuil (depuis le 4 juin 2010)

François de Mitry

François de Wendel

Guy de Wouters

Secrétaire du Comité de gouvernance :

David Darmon
Directeur associé

En 2010, le Comité de gouvernance s'est réuni 6 fois.

1.6.2 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 65 ans.

Le Directoire est composé de deux membres :

Frédéric Lemoine
Président depuis le 7 avril 2009

Bernard Gautier
membre depuis le 31 mai 2005

Secrétaire du Directoire :

Bruno Fritsch
Directeur d'investissement

Le mandat des membres du Directoire expirera le 7 avril 2013.

En 2010, le Directoire s'est réuni 27 fois.

1.7 Équipe de direction

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 hebdomadaire d'un Comité opérationnel de

coordination et par une communication fluide au sein d'une équipe d'environ 70 personnes. Son fonctionnement repose sur l'articulation de deux comités clé : le Comité d'investissement et le Comité de gestion.

1.7.1 Comité d'investissement ■

Composé du Directoire et de cinq Directeurs associés, il se réunit toutes les semaines 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.

1.7.2 Comité de gestion ■

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

1.7.3 Implantations Internationales □

Wendel dispose de bureaux internationaux en Europe et en Asie (Pays-Bas, Luxembourg, Allemagne, Japon)

1.7.3 Équipe

Principaux membres de l'équipe de Direction

Frédéric Lemoine ■ ■

Président du Directoire

Arrivé chez Wendel depuis 2009, il a été 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.

Stéphane Bacquaert ■

Directeur associé, Secrétaire du Comité d'investissement

Depuis 2005 chez Wendel, Stéphane a été Partner de 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'Ecole Centrale Paris, de l'IEP Paris et titulaire d'un MBA de la Harvard Business School.

Anne-Lise Bapst ■

Directeur de la communication et du développement durable

Arrivée chez Wendel en 2008, Anne-Lise Bapst a été précédemment Directeur de la communication du groupe ABN-Amro France (Banque de Financement et d'Investissement et Banque Privée Neufilize OBC) et Directeur de la communication de la Commission des Opérations de Bourse. Anne Lise Bapst est diplômée de l'IEP, titulaire d'un DEA de Finances et diplômée de la SFAF.

Caroline Bertin Delacour ■

Directeur juridique et Déontologue

Caroline Bertin Delacour a rejoint le groupe Wendel en 2009 après avoir exercé pendant plus de 20 ans la profession d'avocat spécialisé en droit fiscal et droit des sociétés au sein des cabinets Cleary Gottlieb Steen & Hamilton et August & Debouzy.

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.

Olivier Chambriard ■

Directeur associé

Chez Wendel depuis 8 ans, Olivier Chambriard a auparavant travaillé en corporate finance à Londres au sein de CSFB et de Deutsche Morgan Grenfell dans les secteurs des technologies avancées après avoir exercé des fonctions de direction dans deux PME. Il est diplômé de l'Essec, d'un Dess Droit des Affaires et Fiscalité et d'un MBA de la Harvard Business School.

David Darmon ■

Directeur associé, Secrétaire du Conseil de surveillance,

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.

Makoto Kawada □

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

Depuis 3 ans chez Wendel, Makoto 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, 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, en charge du développement en Allemagne, CEO de Helikos

Depuis 3 ans chez Wendel, 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.

Jean-Michel Ropert ■

Directeur financier

Jean-Michel Ropert a passé plus de 20 années chez Wendel. Il est titulaire d'un diplôme d'Études Comptables et Financières. Après avoir assuré les fonctions comptables et 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 est aujourd'hui membre de nombreux comités d'audits et conseils dans les filiales et participations du groupe Wendel.

Patrick Tanguy ■ ■

Directeur associé, en charge des ressources opérationnelles

Avant de rejoindre Wendel en 2007, Patrick Tanguy a exercé comme 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. Diplômé de HEC,

Dirk-Jan van Ommeren □

Directeur associé, en charge du développement international, CEO Oranje-Nassau

Après une carrière d'une trentaine d'année dans le monde bancaire hollandais (AMRO Bank, Westland/Utrecht Hypotheekbank, Amsterdamse Investeringsbank), Dirk-Jan van Ommeren Président de Stahl est administrateur plusieurs entreprises et associations néerlandaises. Dirk-Jan van Ommeren est Président d'Helikos et membre du Conseil de VGG.

1.8 Créer de la valeur à moyen et long terme

Wendel a pour savoir faire de choisir des sociétés leaders, s'y investir dans le temps en contribuant à la définition de stratégies ambitieuses, et de le faire dans le respect d'une éthique actionnariale claire et explicite.

1.8.1 Un modèle d'investissement éprouvé

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

Le groupe Wendel a un modèle d'investissement majoritairement focalisé sur des entreprises :

- basées principalement en France, Allemagne et zone Benelux ;
- ayant des expositions 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 ;
- des *cash-flows* prévisibles et récurrents ;
- présentant un fort potentiel de croissance rentable : passant à la fois par la croissance organique, des acquisitions relatives et une forte exposition aux zones à forte croissance et/ou exposées aux grandes tendances économiques de long terme.

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

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

Les investissements unitaires de Wendel en 2011 devraient se situer entre 100 et 300 millions d'euros avec un recours modéré à la dette, les investissements les plus modestes étant pris en charge par Oranje-Nassau Développement.

1.8.2 Une présence active dans les 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.

Wendel dispose d'une représentation en ligne avec ses investissements dans les Conseils d'administration et les comités clés des entreprises dans lesquelles il a investi (Audit, Gouvernance et Stratégie). Ainsi, il peut prendre part aux décisions les plus importantes de chaque entreprise sans jamais se substituer à son management.

1.8.3 Une charte de l'actionnaire

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 d'aiguillon 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.

1.9 Stratégie durable et responsable

1.9.1 S'affirmer comme un créateur de valeur durable

Héritier d'une histoire entrepreneuriale et familiale tricentenaire, Wendel pratique depuis longtemps une démarche engagée en matière de responsabilité sociale et environnementale (RSE). Cette démarche,

Wendel la conduit aujourd'hui concomitamment en tant qu'employeur responsable, en tant qu'aiguillon auprès des entreprises qui composent le Groupe et dans son engagement citoyen.

1.9.2 Wendel : actionnaire de référence responsable

Le groupe Wendel considère le développement durable comme une démarche enracinée dans son métier d'investisseur de long terme.

Dans son processus d'analyse d'opportunités d'investissement dans des entreprises, Wendel réalise des audits approfondis environnementaux et sociaux.

Dans chacune des entreprises dont Wendel est actionnaire, la pleine responsabilité de la politique de développement durable est assumée directement par leurs équipes dirigeantes.

Néanmoins, conscient que l'influence de sa responsabilité sociale peut être démultipliée par celles des entreprises dont il est actionnaire, Wendel veille à ce qu'elles entreprennent des démarches de développement durable et soutient leurs initiatives en ce sens.

Les entreprises du Groupe ont toutes des activités qui impliquent des enjeux d'une dimension très supérieure à ceux de l'activité directe de Wendel. Chacune se dote d'objectifs et de plans d'actions qui tiennent

compte de leur niveau de maturité dans la démarche RSE et leurs caractéristiques propres.

Saint-Gobain, Legrand et Bureau Veritas, en tant que sociétés cotées, publient des informations exhaustives sur leur démarche RSE dans leur rapport annuel, voire dans leur rapport de développement durable. Pour les sociétés Bureau Veritas, Deutsch, Materis et Stahl dont Wendel est actionnaire majoritaire, le Groupe présente les éléments marquants de leur politique de développement durable dans son document de référence. Toutes les sociétés du Groupe intègrent notamment le respect de l'environnement dans la conception de leurs services ou produits. Les entreprises industrielles, pour leur part, se sont toutes attachées ces dernières années à développer des produits innovants favorisant l'efficacité énergétique et le respect de l'environnement.

En 2010, Wendel a signé la charte des Investisseurs en Capital de l'Association Française des Investisseurs en Capital. Cet engagement public porte sur un ensemble de responsabilités en faveur du développement durable qui guident Wendel dans son activité.

1.9.3 Wendel : entreprise responsable

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 du soutien financier sur plusieurs années, Wendel œuvre activement aux côtés des 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

L'INSEAD a créé en 1996 une chaire d'enseignement consacrée aux entreprises familiales ; Wendel s'y est associé dès l'origine. Depuis 2005, l'INSEAD a mis en place le « *Centre International pour l'entrepreneuriat familial Wendel* » qui propose des événements et des programmes d'enseignement destinés aux entreprises familiales à travers le monde.

<http://www.insead.edu/facultyresearch/centres/wicfe/index.cfm>

La Fondation Henri Cartier-Bresson

Depuis 2007, Wendel soutient la Fondation Henri Cartier-Bresson et le Grand Prix International Henri Cartier-Bresson, décerné tous les deux ans pour soutenir la création et la promotion d'œuvres photographiques contemporaines. David Goldblatt, a été lauréat 2009 du prix HCB pour son projet intitulé « TJ » travail sur la ville de Johannesburg dans le Transvaal.

<http://www.henricartierbresson.org>

Mécène fondateur du Centre Pompidou-Metz

Wendel écrit une nouvelle page de la longue histoire qui l'unit à la Lorraine, berceau du Groupe, fondé en 1704 à Hayange. Engagé aux côtés du Centre Pompidou-Metz pour cinq années renouvelables, Wendel a souhaité soutenir une institution emblématique qui porte le rayonnement culturel et le renouveau économique du territoire lorrain sur le long terme.

<http://www.centrepompidou-metz.fr>

ParisTech Review

Wendel fait partie des actionnaires fondateurs de la ParisTech Review, revue de ParisTech, pôle d'excellence dans la recherche et l'enseignement supérieur constitué de HEC Paris et de onze des plus grandes écoles d'ingénieurs françaises. Revue en ligne et en anglais, ParisTech Review promeut un débat dénué de référence idéologique ou politicienne sur l'ensemble des sujets majeurs d'un monde global et marqué par les innovations technologiques.

www.paristechreview.com

Retrouvez l'exhaustivité de ces informations au chapitre 2.2 Développement durable.

1.10 Perspectives de développement

Actionner tous les leviers de création de valeur

La qualité des équipes et de nos actifs sont des éléments déterminants dans la création de valeur. Le modèle de Wendel a la particularité de reposer sur des capitaux permanents permettant de mener son métier

d'actionnaire de long terme. Wendel a aujourd'hui retrouvé une structure financière lui permettant de mettre en action l'ensemble des leviers de création de valeur dont elle dispose.

1.10.1 Cinq leviers de création de valeur

Progression du résultat des filiales et participations

La progression du résultat de ses filiales et participations, à travers notamment la poursuite des plans de maîtrise des coûts, a déjà commencé à porter ses fruits dès fin 2009. Toutes les sociétés du Groupe ont connu un retour à la croissance organique en 2010.

Par le levier opérationnel et les efforts de productivité, cette croissance retrouvée de l'activité doit conduire à une croissance plus forte des résultats.

Potentiel de valorisation des filiales non cotées

Les filiales non cotées du Groupe sont celles qui auront le plus souffert de la crise.

Les restructurations financières – Wendel ayant réinvesti 160 millions d'euros dans ses filiales – et l'optimisation des structures opérationnelles permettent d'espérer 1 à 2 milliards d'euros de création de valeur entre fin 2009 et fin 2013.

Entre novembre 2009 et mars 2011, la valeur des actifs non cotés est passée de 299 millions d'euros à 963, il reste donc encore un fort potentiel de création de valeur dans les filiales non cotées.

Effet de levier sur l'actif net réévalué

Le levier d'endettement du bilan de Wendel qui, tout en étant progressivement réduit, démultiplie sur l'Actif Net Réévalué l'effet de la valorisation de nos filiales.

L'endettement brut de Wendel a été progressivement réduit d'environ 2,5 milliards d'euros depuis début 2009, permettant au Groupe d'une part de profiter de l'effet de levier lié à la remontée des marchés et d'autre part de réduire le risque lié à cette dette.

Wendel continuera d'utiliser l'effet de levier, mais dans des proportions moindres que par le passé.

Acquisitions réalisées par les filiales et participations

Les acquisitions réalisées par nos filiales et participations afin d'accroître leur potentiel de croissance, notamment dans les pays émergents.

La croissance par acquisition fait partie intégrante du modèle de développement des sociétés du Groupe. Celles-ci ont réalisé 19 acquisitions en 2010 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 relatives.

Nouveaux investissements réalisés par Wendel

La réalisation par Wendel de nouveaux investissements, pour des montants compris entre 100 et 300 millions d'euros propres, permet de saisir les opportunités issues de la crise et de diversifier les secteurs auxquels Wendel est exposé et de préparer la création de valeur de 2015-2025.

1.10.2 Wendel relance les nouveaux investissements et crée Oranje-Nassau Développement

Wendel retrouve son profil d'investisseur long terme. Wendel s'est d'abord concentré sur ses filiales non cotées avec 160 millions d'euros injectés.

Investissements par l'intermédiaire d'Oranje-Nassau Développement

Avec la création d'Oranje-Nassau Développement, Wendel a créé début 2011 une structure destinée à saisir les opportunités de croissance, d'innovation ou de diversification. Cette structure aura vocation à investir des montants unitaires de petite taille.

Oranje-Nassau Développement a conclu le premier nouvel investissement dans le non-coté depuis 2006 avec la signature de l'acquisition de 95 % (avant dilution) du capital de la société française Parcours, leader indépendant de la location longue durée, pour 107 millions d'euros fin mars 2011.

Investissements directs de Wendel

La relance des nouveaux investissements de Wendel va se concentrer dans un premier temps dans les sociétés de taille moyenne, principalement non cotées. La taille des investissements dépendra également des équilibres financiers fondamentaux dont le rétablissement a été initié depuis début 2009, notamment par la rotation du portefeuille.

L'objectif de Wendel est de se recentrer sur le modèle d'investissement qui a permis de constituer un portefeuille de qualité, en se concentrant sur des investissements non cotés, et de permettre une meilleure diversification sectorielle.

1.11 Filiales et participations

Un portefeuille équilibré et diversifié

Les sociétés du groupe Wendel présentent trois atouts communs : elles sont leaders dans leurs secteurs d'activité, font de l'innovation le pivot de leur développement et ont su dépasser la crise pour saisir de nouvelles opportunités de croissance**.

Bureau Veritas

Taux de détention par Wendel	51,5 %
Activité	Services d'évaluation de conformité et de certification
Capital investi	446 millions d'euros
Date d'entrée au capital	Janvier 1995

Legrand

Taux de détention par Wendel	11,1 %*
Activité	Produits et services électroniques basse tension
Capital investi	219 millions d'euros
Date d'entrée au capital	Décembre 2002

Saint-Gobain

Taux de détention par Wendel	17,5 %
Activité	Production, transformation et distribution de matériaux
Capital investi	2,3 milliards d'euros
Date d'entrée au capital	Septembre 2007

Deutsch

Taux de détention par Wendel	89 %
Activité	Solutions connectique de haute performance
Capital investi	470 millions de dollars
Date d'entrée au capital	Avril 2006

Materis

Taux de détention par Wendel	76 %
Activité	Chimie de spécialité pour la construction
Capital investi	341 millions d'euros
Date d'entrée au capital	Février 2006

Stahl

Taux de détention par Wendel	92 %
Activité	Produits de finition pour le cuir et revêtements haute performance
Capital investi	137 millions d'euros
Date d'entrée au capital	Juin 2006

* Part du capital détenu par Wendel au 31 décembre 2010 et pour Legrand au 4 mars 2011.

** 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.

1.11.1 Bureau Veritas

Bureau Veritas renforce sa stratégie de *leadership* mondial

Bureau Veritas est le deuxième groupe mondial de services d'évaluation de conformité et de certification appliqués aux domaines de la qualité,

de la santé, de l'environnement et de la responsabilité sociale (QHSE). L'acquisition d'Inspectorate positionne le Groupe dans le top 3 mondial de l'inspection des matières premières.

Bureau Veritas en quelques chiffres

Présent dans 140 pays	1260 bureaux et laboratoires	48 000 collaborateurs	400 000 clients
2,93 milliards d'euros de chiffre d'affaires en 2010	315,2 millions d'euros de résultat net ajusté part du groupe	Détention du capital par Wendel : 51,5 %	Montant investi par Wendel : 446 millions d'euros depuis 1995

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

Bureau Veritas est idéalement positionné sur des marchés portés par des tendances de long terme structurelles, en particulier la multiplication et le renforcement des réglementations et des normes QHSE, la privatisation 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. 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.

croissance dans les zones à forte croissance dans lesquelles le Groupe réalise désormais 45 % de son chiffre d'affaires.

La marge opérationnelle en amélioration constante depuis seize ans atteint un niveau record de 16,7 %. La forte génération de cash-flow permet d'afficher un niveau d'endettement net inférieur à 2 années d'EBITDA, et ce malgré l'acquisition d'Inspectorate pour 450 millions de livres sterling.

En juin 2010, Bureau Veritas a en effet annoncé l'acquisition d'Inspectorate, étape majeure dans sa stratégie de *leadership*. Cette opération structurante positionne Bureau Veritas dans le top 3 mondial de l'inspection et des tests de matières premières, marché potentiel estimé à plus de 5 milliards d'euros avec de solides opportunités de développement. Cette opération, relative dès la première année avec un fort potentiel de développement et d'amélioration de marge, offre une forte complémentarité en termes d'activités et de réseaux géographiques, renforçant la présence du Groupe dans les zones à forte croissance.

Quels sont les faits marquants de l'année 2010 ?

Dans un environnement de stabilisation économique à la suite d'une crise mondiale dont l'ampleur n'avait pas été observée depuis l'après-guerre, Bureau Veritas démontre à nouveau sa qualité opérationnelle et sa capacité à poursuivre son développement. Malgré un début d'année en léger ralentissement, le chiffre d'affaires de 2,9 milliards d'euros, affiche une croissance totale de 10,6 % (2,8 % en organique), avec un retour à la croissance organique opéré au 1^{er} semestre 2010 et une accélération de cette croissance au cours du second. Le résultat net ajusté part du Groupe est quand à lui en progression de 15,2 %.

Dans ce contexte, les activités de Bureau Veritas ont globalement bien performé, grâce à leur caractère récurrent et à la poursuite de la

Quelles sont les perspectives de développement ?

En 2011, Bureau Veritas anticipe une amélioration des tendances observées sur la plupart des marchés. Le Groupe devrait bénéficier d'une exposition renforcée sur les zones à forte croissance ainsi que de l'intégration d'Inspectorate.

La stratégie du Groupe est d'investir sur des segments de marché offrant de forts potentiels tels que les tests de matières premières, le nucléaire, l'énergie offshore et l'efficacité énergétique des bâtiments et de maintenir un niveau élevé de performance opérationnelle.

Ainsi, en 2011, le Groupe devrait enregistrer une forte croissance de son chiffre d'affaires et de son résultat opérationnel ajusté, compte tenu de l'impact de la consolidation en année pleine des acquisitions réalisées à ce jour, et d'une croissance organique supérieure à celle de 2010, dans la continuité du 2nd semestre.

En millions d'euros	2009	2010	Δ
Chiffre d'affaires	2 647,8	2 929,7	+ 10,6 %
Résultat opérationnel ajusté	433,2	490,5	+ 13,2 %
% du chiffre d'affaires	16,4 %	16,7 %	+ 30 bps
Résultat net ajusté part du Groupe	273,5	315,2	+ 15,2 %
Dette financière nette ajustée	693,0	1 051,8	+ 51,8 %

Les équipes Wendel

Conseil d'administration : Frédéric Lemoine (Vice-Président), Ernest-Antoine Seillière, Jean-Michel Ropert, Stéphane Bacquaert

Comité stratégique : Frédéric Lemoine (Président)

Comité des rémunérations et nominations : Frédéric Lemoine

Comité d'audit et des risques : Jean-Michel Ropert, Stéphane Bacquaert

Pour en savoir + : bureauveritas.fr

1.11.2 Legrand

Legrand renforce son profil de croissance rentable

Spécialiste mondial des infrastructures électriques et numériques du bâtiment, Legrand tire sa croissance de l'innovation avec le lancement régulier de nouveaux produits à forte valeur ajoutée et de l'acquisition

de sociétés prometteuses de son secteur. Numéro 1 mondial de l'appareillage électrique ainsi que du cheminement de câbles, Legrand s'appuie sur de nombreux leaderships locaux qui lui assurent un ancrage solide.

Legrand en quelques chiffres

Présent dans plus de 70 pays	Ventes dans près de 180 pays	34 400 collaborateurs dont 1 860 en R&D	Plus de 4 000 brevets actifs
3,89 milliards d'euros de chiffre d'affaires en 2010	418 millions d'euros de résultat net du Groupe	Détention du capital par Wendel : 11 %	Montant investi par Wendel : 219 millions d'euros depuis 2002

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans Legrand ?

Leader mondial de l'appareillage électrique avec 20 % de part de marché, Legrand propose plus de 178 000 références et un portefeuille de marques de notoriété mondiale et nationale. Doté d'une forte capacité d'innovation avec près de 60 % de ses investissements dédiés aux produits nouveaux en 2010, Legrand couvre à la fois le segment des produits accessibles au plus grand nombre et celui des produits à forte valeur ajoutée. Qu'il s'agisse de systèmes sophistiqués de connexion et de transmission numériques, de sécurité, de design, de confort d'utilisation ou de respect de l'environnement, Legrand sait anticiper les évolutions du marché et développe ainsi des solutions novatrices notamment dans les segments de la domotique, de la gestion de l'éclairage et de l'efficacité énergétique. Legrand évolue sur un marché

très fragmenté et disposant de barrières à l'entrée qui nécessite la mise à disposition de gammes étendues de produits et systèmes offrant de multiples fonctionnalités, adaptés à des standards électriques nationaux différents ; les normes et réglementations locales imposant à tout nouvel entrant un investissement élevé. La nature du marché implique également d'instaurer des relations privilégiées avec les distributeurs, les installateurs électriques, les prescripteurs (architectes, bureaux d'études) ou les utilisateurs finaux.

Quels sont les faits marquants de l'année 2010 ?

Le chiffre d'affaires de Legrand sur 2010 s'élève à 3 890,5 millions d'euros, en progression de + 8,7 % et de + 3,6 % à structure et taux de change constants. Le résultat opérationnel ajusté atteint 784,1 millions d'euros, en hausse de + 35,5 % par rapport à 2009. La marge

opérationnelle ajustée a bénéficié à la fois du levier opérationnel résultant de la croissance du chiffre d'affaires et du plein effet des réorganisations déjà mises en œuvre. Malgré la saisonnalité des marges au 4^e trimestre et la remontée progressive du coût des matières premières, Legrand a atteint son nouvel objectif de marge opérationnelle ajustée pour 2010, à 20,2 % contre 16,2 % en 2009, atteignant un niveau historique de rentabilité.

Ce rebond de l'activité et de la rentabilité illustre l'évolution positive du profil de croissance de Legrand avec aujourd'hui :

- plus de 1/3 des ventes réalisé dans les nouvelles économies, où le Groupe a enregistré une croissance de 24 % en 2010 ;
- près de 20 % de son activité dans les nouveaux segments de marché (infrastructures numériques, performance énergétique, systèmes résidentiels etc.) où le chiffre d'affaires a progressé de 13 % en 2010.

Avec entre 4 % et 5 % du chiffre d'affaires du Groupe dédié chaque année à la R&D, l'innovation et les lancements de nouveaux produits restent l'un des moteurs essentiels de la croissance. Ces innovations répondent notamment à de fortes attentes du marché en termes d'optimisation de la consommation électrique ou de développement de l'accès à l'électricité dans les nouvelles économies.

La croissance passe aussi par l'acquisition de sociétés très prometteuses pour accéder à de nouveaux marchés et pour élargir l'offre produit. Dès le 2nd semestre 2010, le Groupe a ainsi saisi trois opportunités dans

les nouvelles économies avec les acquisitions d'Inform, leader des UPS* (plus communément appelé onduleurs) en Turquie, d'Indo Asian Switchgear, acteur majeur du marché indien de la protection et de Metasystem Energy, spécialiste italien des UPS.

Quelles sont les perspectives de développement ?

Legrand se fixe pour objectifs en 2011 :

- une croissance organique des ventes de 5 % complétée par des acquisitions ⁽¹⁾ ;
- une marge opérationnelle ajustée supérieure ou égale à 20 % y compris acquisitions ⁽¹⁾.

Le Groupe se fixe à moyen terme les objectifs suivants :

- une progression annuelle totale moyenne du chiffre d'affaires de 10 % ⁽²⁾ soutenue par une exposition croissante aux nouvelles économies qui représenteraient la moitié des ventes du Groupe dans 5 ans contre un tiers aujourd'hui, le développement des nouveaux segments de marché qui représentent d'ores et déjà près de 20 % du chiffre d'affaires et une stratégie de croissance externe ciblée et autofinancée ;
- une marge opérationnelle ajustée moyenne de 20 % après prise en compte des acquisitions ⁽¹⁾.

En millions d'euros	2009	2010	Δ
Chiffre d'affaires	3 578	3 891	+ 8,7 %
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	579	784	+ 35,5 %
% du chiffre d'affaires	16,2 %	20,2 %	-
Résultat net part du Groupe	290	418	+ 44,3 %
Dette financière nette	1 340	1 198	- 10,6 %

(1) Chiffres retraités des écritures comptables liées à l'acquisition de Legrand France en 2002 (amortissements supplémentaires d'actifs réévalués sans impact cash, pour 2010 et 2009 de respectivement 26,5 M€ et 38,1 M€) et de la dépréciation de goodwill de 16,6 M€ pour l'année 2009.

Les équipes Wendel

Conseil d'administration : Frédéric Lemoine, Ernest-Antoine Seillière, Patrick Tanguy

Comité des rémunérations et nominations : Frédéric Lemoine (Président), Patrick Tanguy

Comité d'audit : Patrick Tanguy

Comité stratégique : Frédéric Lemoine

Pour en savoir + legrand.fr.

(1) Acquisitions de petite ou moyenne taille, complémentaires des activités du Groupe.

(2) Incluant croissance interne et externe hors effets de change ou ralentissement économique majeur.

* Uninterruptible Power Supply, Alimentation statique sans interruption (onduleur).

1.11.3 Saint-Gobain

Saint-Gobain construit notre futur

Leader européen ou mondial dans chacune de ses activités, 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 64 pays	190 000 collaborateurs	N°1 mondial des matériaux haute performance et de l'isolation	N°2 mondial du vitrage et du conditionnement
40,12 milliards d'euros de chiffre d'affaires en 2010	1,33 milliard d'euros de résultat net courant	Détention du capital par Wendel : 17,5 %	Montant investi par Wendel : 2,3 milliards d'euros depuis 2007

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

Saint-Gobain met en œuvre une stratégie centrée sur les marchés de l'habitat avec pour ambition d'être le leader mondial grâce à des solutions et des matériaux performants qui répondent aux défis industriels de demain. Leader européen ou mondial dans toutes ses activités, avec des positionnements locaux très forts, Saint-Gobain possède une importante capacité d'innovation dans l'élaboration de matériaux de construction à forte valeur ajoutée. Le Groupe appuie son développement sur trois piliers : les produits pour la construction, les matériaux innovants et la distribution spécialisée. Chacun de ces segments dispose de moteurs de croissance spécifiques avec pour dénominateur commun l'efficacité énergétique et le développement des pays émergents.

Quels sont les faits marquants de l'année 2010 ?

Le chiffre d'affaires consolidé de Saint-Gobain sur l'année 2010 s'élève à 40 119 millions d'euros, contre 37 786 millions d'euros sur 2009, soit une progression de + 6,2 % à structure réelle et + 1,9 % à structure et taux de change comparables. Le niveau d'activité du 2nd semestre confirme – à jours ouvrés constants – le redressement des volumes de vente initié au 2nd trimestre. Il en est de même pour l'inflexion positive des prix de vente reflétant ainsi les hausses de prix réalisées dans tous les Pôles et toutes les activités de Saint-Gobain au cours des derniers mois.

Par ailleurs, au cours de l'année 2010, dans une conjoncture qui – quoique globalement en amélioration – reste encore hésitante et très contrastée d'un pays à l'autre, Saint-Gobain a continué à poursuivre les orientations de son plan d'actions.

Le Pôle Matériaux Innovants réalise la plus forte croissance interne du Groupe, avec une croissance de + 12,3 % par rapport à 2009. De façon générale, le Pôle continue à bénéficier du dynamisme des économies des pays émergents et d'Asie (qui représentent 37,6 % de ses ventes sur l'année), ainsi que de la vigueur des marchés industriels, tant en Amérique du Nord qu'en Europe occidentale.

Le chiffre d'affaires du Pôle Produits pour la Construction est stable à données comparables sur l'ensemble de l'année ainsi que sur le 2nd semestre, l'amélioration des conditions de marché en Europe (de l'Ouest et de l'Est) au 2nd semestre étant compensée par le recul des ventes aux Etats-Unis (pour cause de déstockage des distributeurs au 3^e trimestre). Cependant, l'activité du Pôle est en nette progression au 4^e trimestre (+ 3,7 %) dans toutes les zones géographiques, et en particulier en Europe de l'Est.

Le Pôle Distribution Bâtiment affiche une baisse d'activité de - 1,5 % sur l'année, mais a renoué avec la croissance au 2nd semestre (+ 1,0 %). Cette inflexion positive résulte essentiellement de la reprise progressive constatée depuis mars en Allemagne, au Royaume-Uni et en Scandinavie.

Le Pôle Conditionnement conserve un très bon niveau d'activité, avec un chiffre d'affaires quasiment stable. Les volumes comme les prix de vente conservent leur bon niveau de 2009.

Le résultat d'exploitation, a ainsi connu une forte croissance, avec 3 117 millions d'euros soit une marge de 7,8 % contre 5,9 % en 2009. Cette forte amélioration de la rentabilité a permis au Groupe de générer un autofinancement libre ⁽¹⁾ de 1,5 Md€, malgré l'augmentation du montant des investissements industriels.

Quelles sont les perspectives de développement ?

Après une année 2010 de sortie de crise et de retour progressif à la croissance, le Groupe s'attend, globalement pour 2011, à une évolution plus favorable de ses principaux marchés, avec cependant la persistance de fortes disparités géographiques.

Le Groupe vise ainsi pour 2011 :

- une croissance interne soutenue, avec un très fort premier trimestre, compte tenu notamment d'une base de comparaison très favorable ;
- une croissance à deux chiffres de son résultat d'exploitation (à taux de change constants ⁽²⁾), malgré la hausse des coûts de l'énergie et des matières premières ;
- un autofinancement libre de 1,3 milliard d'euros, après augmentation de 500 millions d'euros des investissements industriels ;
- le maintien d'une structure financière solide.

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

(2) Taux de change moyens de 2010.

À plus long terme, fort d'une structure financière très solide et d'une base de coûts sensiblement allégée, le Groupe entend mener au cours des prochaines années une stratégie de croissance rentable et

de conquête, visant à faire de Saint-Gobain la référence de l'Habitat durable. À l'horizon 2015, le chiffre d'affaires du Groupe devrait atteindre 55 milliards d'euros et le résultat d'exploitation 5,5 milliards d'euros.

En millions d'euros	2009	2010	Δ
Chiffre d'affaires	37 786	40 119	+ 6,2 %
Résultat d'exploitation ajusté	2 216	3 117	+ 40,7 %
% du chiffre d'affaires	5,9 %	7,8 %	-
Résultat net courant ⁽¹⁾	617	1 335	+ 116,4 %
Endettement net	8 554	7 168	- 16,2 %

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

Les équipes Wendel

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

Comité des comptes : Frédéric Lemoine
Comité des mandataires : Bernard Gautier
Pour en savoir + saint-gobain.com.

1.11.4 Deutsch

Deutsch réalise près de 80 % de ses connecteurs sur-mesure

Deutsch est le spécialiste mondial des connecteurs de haute performance avec des positions de *leader* dans l'aéronautique, les engins de chantiers

et les véhicules lourds. Environ 80 % de la production de connecteurs est réalisée sur mesure afin de répondre aux exigences uniques de qualité de ses clients.

Deutsch en quelques chiffres

Présent dans plus de 25 pays	9 usines dans le monde	3 334 collaborateurs	N° 1 mondial dans les véhicules industriels
559,7 millions de dollars de chiffre d'affaires en 2010	63,1 millions de dollars de résultat net des activités	Détention du capital par Wendel : 89 %	Montant investi par Wendel : 470 millions de dollars depuis 2006

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans Deutsch ?

Deutsch conçoit et produit des solutions connectiques innovantes en étroite collaboration avec les bureaux d'études de ses différents clients. Ses produits se caractérisent par un fort degré d'innovation, une performance exceptionnelle et une haute résistance à des contraintes fortes dans des environnements de fonctionnement très sévères. Tous les produits de Deutsch répondent aux normes de qualité les plus exigeantes. Figurant parmi les *leaders* mondiaux sur ses

marchés, Deutsch bénéficie d'importantes barrières à l'entrée comme les procédures d'accréditation longues auprès des clients, la durée de vie importante des plateformes, notamment dans l'aéronautique et les engins industriels, ainsi qu'une forte expertise technique et un savoir-faire unique en matière de Recherche et Développement. Deutsch possède ainsi à son actif de nombreuses solutions innovantes telles que la connectique des câblages aluminium pour l'Airbus A380. La croissance du Groupe s'appuie sur des marchés en croissance comme l'aéronautique, le spatial ainsi que sur des acquisitions ciblées.

Quels sont les faits marquants de l'année 2010 ?

Deutsch a enregistré un chiffre d'affaires cumulé sur 2010 de 559,7 millions de dollars, en hausse de + 25,3 % (+ 27,2 % en organique) par rapport à 2009.

L'accélération de la croissance de l'activité au second trimestre s'est confirmée sur le reste de l'année. La croissance du chiffre d'affaires provient plus particulièrement d'un volume d'activité très soutenu pour LADD, le distributeur exclusif des produits du Groupe aux États-Unis (+ 43,1 %) et multiplié par deux pour la division industrielle (+ 92,1 % en organique) qui représente 53 % du chiffre d'affaires du Groupe. Elles bénéficient l'une et l'autre d'une très forte demande sur tous les marchés finaux de la connectique haute performance. Cette demande a particulièrement été ressentie sur les véhicules lourds et sur les engins de construction. Au total, le rythme de croissance s'est néanmoins ralenti en fin d'année, les clients finaux achevant la reconstitution de leurs stocks.

La stabilisation de la division Aéronautique (44 % du chiffre d'affaires) provient d'une activité sur le marché américain qui compense partiellement la faiblesse relative observée sur certains marchés finaux tels que l'aéronautique civil et militaire ou le ferroviaire.

La division Offshore, qui représente 3 % du chiffre d'affaires du Groupe, continue à enregistrer des reports de commande, conduisant à un niveau d'activité inférieur à 2009, l'ensemble de l'industrie de prospection

pétrolière offshore étant toujours impactée par le sinistre de Deepwater Horizon en avril 2010 au large de la Louisiane.

La reprise de l'activité de Deutsch a également eu des répercussions positives sur le front de l'emploi, la Société ayant retrouvé le nombre de collaborateurs d'avant crise. Ce sont près de 400 collaborateurs qui ont rejoint le Groupe sur les 18 derniers mois.

Comme anticipé, la marge opérationnelle ajustée de Deutsch a retrouvé les niveaux d'avant-crise, soit 20,1 % du chiffre d'affaires. Le résultat opérationnel ajusté est ainsi passé de 51,4 millions de dollars à 112,6 millions de dollars, les efforts opérationnels réalisés pendant la crise se traduisant par une forte hausse de la rentabilité du Groupe.

Quelles sont les perspectives de développement ?

Après avoir vécu la pire crise de son histoire, Deutsch a pu redéployer rapidement son outil industriel afin de répondre notamment à la nouvelle demande émanant d'Inde et de Chine. Le Groupe a ainsi développé ses unités de production de Bangalore et Shanghai qui comptent désormais plus de 7 % des collaborateurs du Groupe. Dans un contexte de poursuite de la reprise, Deutsch anticipe une croissance du chiffre d'affaires de 5 à 10 % avec une poursuite de la dynamique sur la division industrielle et une reprise confirmée sur l'aéronautique civile. Par conséquent, la Société prévoit un niveau de marge opérationnelle stable ou en progression et une poursuite du désendettement. À plus long terme, Deutsch prévoit d'atteindre un chiffre d'affaires de 1 milliard de dollars d'ici à l'horizon 2015.

En millions de dollars	2009	2010	Δ
Chiffre d'affaires	446,6	559,7	25,3 %
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	51,4	112,6	+ 119,1 %
% du chiffre d'affaires	11,5 %	20,1 %	-
Résultat net des activités	(11,3)	63,1	NS
Dette financière nette	696	599	- 14 %

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

Les équipes Wendel

Comité de direction : Bernard Gautier, David Darmon, Patrick Tanguy, Jean-Michel Ropert

Comité des rémunérations et nominations : Bernard Gautier (Président), David Darmon, Patrick Tanguy

Comité d'audit : Jean-Michel Ropert (Président) David Darmon, Patrick Tanguy

Comité Stratégique : Bernard Gautier, David Darmon, Patrick Tanguy

Pour en savoir + deutsch.net.

1.11.5 Materis

Materis innove pour accélérer sa croissance

Materis est l'un des leaders mondiaux de la chimie de spécialités pour la construction, présent dans quatre activités : adjuvants (Chryso),

aluminates (Kerneos), mortiers (Parex Group) et peintures (Materis Paints). Materis dispose de plus de 100 marques reconnues sur leurs différents marchés nationaux.

Materis en quelques chiffres

9 500 collaborateurs	400 points de vente de peinture décorative en Europe	Détention du capital par Wendel : 76 %	N° 1 mondial dans aluminates N° 4 mondial dans les adjuvants N° 4 européen dans les peintures N° 4 mondial dans les mortiers
1,85 milliard d'euros de chiffre d'affaires en 2010	19,6 millions d'euros de résultat net des activités	Montant investi par Wendel : 341 millions d'euros depuis 2006	

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans Materis ?

Materis est l'un des leaders mondiaux des matériaux de spécialités pour la construction avec des positions de leadership dans les aluminates, les adjuvants, les mortiers et les peintures. Materis bénéficie de fortes barrières à l'entrée résultant d'une couverture géographique mondiale (aluminates), de produits à forte valeur ajoutée et d'une forte proximité avec ses clients (adjuvants, mortiers et peintures), de marques haut de gamme et d'un réseau de distribution intégré de plus de 360 points de vente en Europe (peintures). Avec 28 % de son chiffre d'affaires réalisé dans les zones à forte croissance (Asie, Amérique latine et Bassin méditerranéen), et plus de 50 % réalisé sur les marchés de la rénovation, Materis a démontré ses qualités de résistance et offre des perspectives de croissance significatives.

Quels sont les faits marquants de l'année 2010 ?

Après une année 2009 marquée par la crise économique, le chiffre d'affaires de Materis a affiché en 2010 un retour à la croissance à + 8,9 % pour atteindre 1 855 millions d'euros. Le Groupe a connu tout au long de l'année une accélération de la croissance organique qui fin 2010 est de 4,9 %. Ceci est lié à un fort dynamisme des marchés émergents, mais aussi dans les pays mûrs, à un redémarrage de certains segments comme la sidérurgie, à la résilience des activités liées à la rénovation, à un effort continu en termes d'innovation permettant des augmentations de prix et à des améliorations de son offre produits. Materis a par ailleurs poursuivi sa politique de croissance externe avec notamment l'acquisition de a.b.e en Afrique du sud sur le segment des adjuvants.

Pour l'année 2010, le résultat opérationnel ajusté ressort à 191 M€ euros, en hausse de + 3,3 %, et faisant ressortir une marge de 10,3 %

(contre 10,9 % en 2009). Les augmentations de prix, les efforts de reformulation et d'optimisation des achats ont permis d'absorber (en valeur) les hausses de coûts des matières. Materis a par ailleurs réalisé sur la période des investissements de soutien à la croissance qui ont temporairement pesé sur la marge en pourcentage.

La dette financière nette de Materis s'établit à 1803 millions d'euros, en légère hausse à la suite des acquisitions faites au cours de l'année 2010.

Quelles sont les perspectives de développement ?

Dans un environnement mondial contrasté de stabilisation économique, Materis entend poursuivre son axe majeur de développement qu'est la croissance organique, et ce, tout au long des cinq prochaines années. Au total, le chiffre d'affaires devrait progresser de + 5 % en 2011. Le Groupe poursuivra le développement de produits et de concepts innovants qui seront l'un des moteurs de croissance dans les années à venir. Le succès de la restructuration financière opérée en 2009 a par ailleurs accru les marges de manœuvre du Groupe afin de relancer ses opérations de croissance externe et de densifier son offre produits et son maillage géographique. En 2011, Materis mettra en œuvre les initiatives nécessaires afin d'améliorer progressivement sa marge opérationnelle en pourcentage du chiffre d'affaires sous l'effet combiné de la croissance du chiffre d'affaires et d'un contrôle optimisé des coûts associés.

Materis reste porté, à moyen terme, par des catalyseurs forts à savoir les besoins structurels de nouveaux logements (accroissement du nombre de propriétaires, tendances démographiques favorables et déficit de logements dans les marchés matures et les marchés émergents), la croissance régulière des parcs de logements à rénover et les nouveaux standards en terme d'efficacité énergétique.

En millions d'euros	2009	2010	Δ
Chiffre d'affaires	1 704	1 855	+ 8,9 %
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	184,9	191,0	+ 3,3 %
% du chiffre d'affaires	10,9 %	10,3 %	-
Résultat net des activités	0,1	19,6	NS
Dette financière nette	1 757	1 803	+ 2,6 %

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

Les équipes Wendel

Conseil de gérance : Bernard Gautier, Jean-Michel Ropert, Stéphane Bacquaert, Patrick Bendahan

Comité de nomination et rémunération : Bernard Gautier (Président), Stéphane Bacquaert

Comité d'audit : Jean-Michel Ropert (Président), Stéphane Bacquaert, Patrick Bendahan

Pour en savoir + materis.com.

1.11.6 Stahl

Stahl capitalise sur sa forte présence dans les pays émergents

Stahl est le leader mondial des revêtements de haute performance et des produits de finition pour le cuir. Ces produits sont notamment

utilisés dans l'industrie de l'habillement, la maroquinerie, la chaussure, l'automobile et l'ameublement. Stahl commercialise également des produits chimiques et des colorants utilisés en amont de la chaîne de traitement du cuir.

Stahl en quelques chiffres

Présent dans plus de 28 pays	35 laboratoires et sites de production	1 200 salariés dont 470 experts commerciaux	N° 1 mondial des produits de finition pour le cuir
330,1 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2010	15,6 millions d'euros de résultat net des activités	Détention du capital par Wendel : 92 %	Montant investi par Wendel : 137 millions d'euros depuis 2006

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans Stahl ?

Stahl est le leader mondial des produits de finition pour le cuir. Grâce à son savoir-faire, à sa relation de long terme avec ses principaux clients, ainsi qu'à un niveau de qualification très élevé de ses techniciens (« *golden hands* »), le Groupe bénéficie de fortes barrières à l'entrée. Avec une part de marché mondiale supérieure à 20 % au sein d'un marché fragmenté, Stahl a affiché une rentabilité récurrente élevée sur les vingt dernières années. Au-delà de la cyclicité constatée sur les exercices 2009 et 2010, le Groupe affiche un potentiel de croissance durable basé sur la croissance des marchés asiatiques, notamment la Chine, et sur le développement de marchés de niche dans les revêtements de haute performance. La consolidation potentielle du secteur, associée à une discipline financière rigoureuse et des marges de manœuvre significatives, devrait permettre à Stahl de poursuivre son expansion et de consolider sa position de leader.

Quels sont les faits marquants de l'année 2010 ?

En 2010, le chiffre d'affaires de Stahl a affiché une forte croissance de + 30,2 % pour atteindre 330 millions d'euros, et ce après une année 2009 en baisse de 14,2 %. Après un premier semestre en croissance organique de + 48 %, liée à une forte reprise de l'activité, notamment en termes de volumes sur toutes les divisions et accentuée par des effets de restockage dans l'ensemble des secteurs (automobile, ameublement, chaussure et maroquinerie), le Groupe a connu un retour à une croissance organique plus normative au cours du 2nd semestre. La forte croissance du premier semestre a été d'autant plus marquée que le premier semestre 2009 avait été caractérisé par une forte baisse organique (- 33,2 %).

Pour l'année 2010, le résultat opérationnel ajusté ressort à 46,2 millions d'euros, en croissance de + 53,5 %, et faisant apparaître une marge

de 14 % (contre 11,9 % en 2009). La forte croissance de ce dernier s'explique par un retour à la croissance soutenue du chiffre d'affaires avec pour effet direct une amélioration du taux de marge brute, mais aussi par l'effet des économies réalisées sur les frais fixes durant la crise (rationalisation sélective des capacités industrielles).

Avec le soutien de Wendel, qui a mené à son terme la restructuration financière du Groupe initiée à l'été 2009 pour un réinvestissement de 60 millions d'euros en février 2010 et une dette brute réduite de 155 millions d'euros, la dette financière nette de Stahl s'élève à 181 millions d'euros fin 2010, en baisse de 46 % (335 millions d'euros à fin 2009).

Quelles sont les perspectives de développement ?

Dans un environnement mondial de stabilisation économique mais qui reste volatil, Stahl poursuit son développement axé sur la croissance et les gains de parts de marché, en se focalisant sur une innovation produit permanente, en intensifiant les efforts de commercialisation dans les activités Permuthane, Picassian et Pielcolor, et en capitalisant sur ses positions établies dans les zones à forte croissance (63 % du

chiffre d'affaires). Stahl entend par ailleurs se développer sur les activités en amont des produits de finition du cuir afin d'étendre son domaine d'intervention et donc d'accroître ses gains de parts de marché. Le Groupe reste porté par des tendances de long terme solides, telles que le basculement des marchés vers les pays émergents, une croissance annuelle moyenne de 2 % à 3 % de la consommation de viande alimentant le marché du traitement des peaux et la disparition progressive de certains concurrents, phénomène accentué par la crise. Ainsi, pour 2011, Stahl anticipe un retour à une croissance organique normative supérieure à 5 % malgré un effet de base défavorable, tirée par les marchés émergents et la priorité aux prix de vente. L'amélioration de la marge dépendra de la croissance des ventes et d'une gestion stricte des coûts fixes. Elle dépendra également de l'évolution du coût des matières premières.

À plus long terme, Stahl est aujourd'hui en ordre de marche pour atteindre une croissance organique moyenne supérieure à 5 % alimentée par les gains de parts de marché sur la finition du cuir et le recentrage sur les divisions et zones géographiques à forte croissance.

En millions d'euros	2009	2010	Δ
Chiffre d'affaires	253,5	330,1	+ 30,2 %
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	30,1	46,2	+ 53,5 %
% du chiffre d'affaires	11,9 %	14,0 %	
Résultat net des activités	0	15,6	NS
Dette financière nette	335	181	- 46 %

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

Les équipes Wendel

Conseil d'administration : Dirk-Jan van Ommeren (Président), Bernard Gautier, Olivier Chambriard, Bruno Fritsch, Jean-Michel Ropert

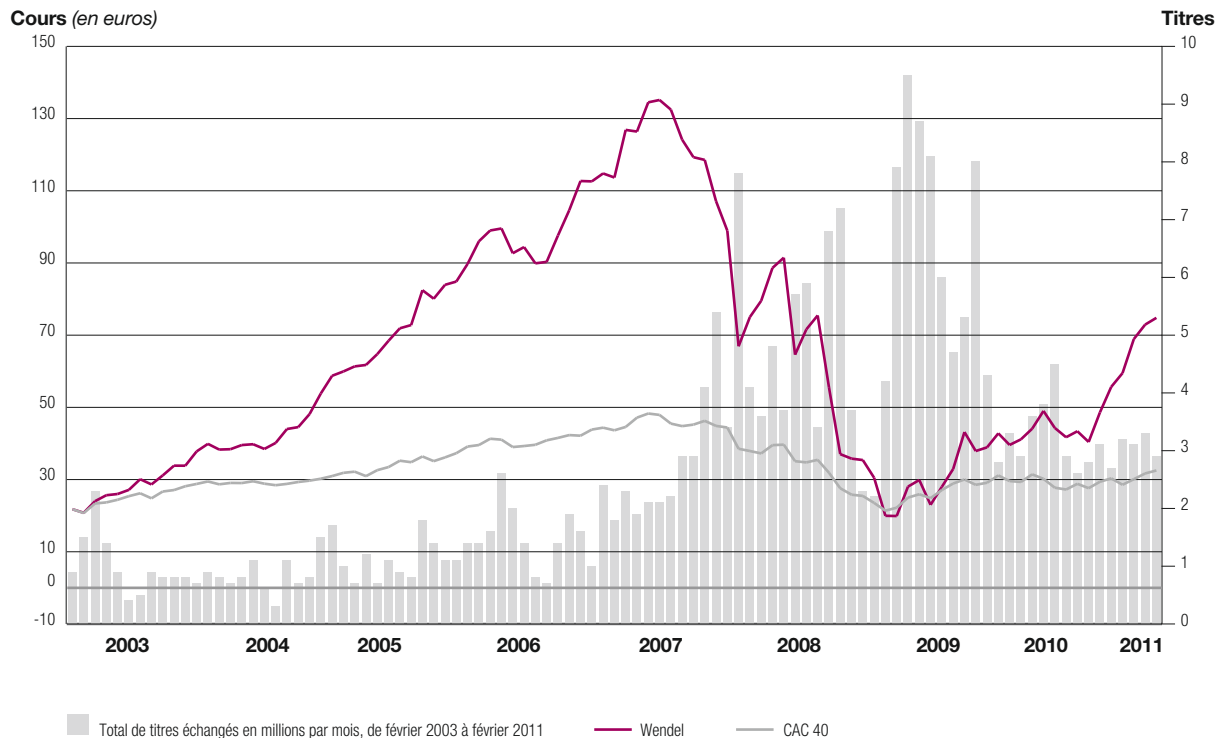
Comité des rémunérations : Dirk-Jan van Ommeren, Bernard Gautier

Comité d'audit : Dirk-Jan van Ommeren, Olivier Chambriard, Jean-Michel Ropert

Pour en savoir + stahl.com.

1.12 Carnet de l'actionnaire

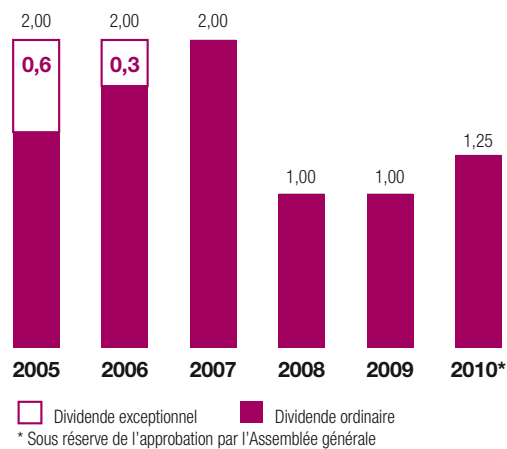
1.12.1 Données boursières



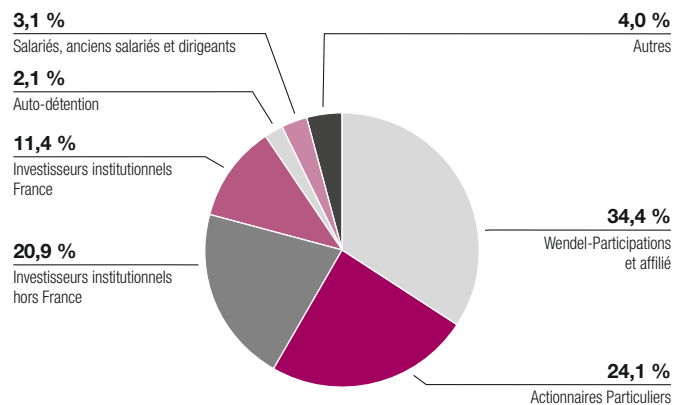
Place de cotation : EUROLIST SRD - Compartiment A (Blue Chips)/Code ISIN : FR0000121204/Code Bloomberg : MF FP/Code Reuters : MWDP.
 PA/Mnémonique : MF/Indice : CAC AllShares, CAC Mid Small 190, CAC Mid100, Next 150, SBF120, SBF80/Quotité : 1 action/PEA : Eligible/SRD :
 éligible/valeur nominale : 4 euros/Nombre d'actions : 50 501 779 au 31 décembre 2010.

1.12.2 Dividendes

(en euros par titre)



1.12.3 Actionnariat (au 31 décembre 2010)



1.12.4 Relations avec les actionnaires

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

En 2010 le groupe Wendel qui compte près de 40 000 actionnaires individuels a renforcé encore le dispositif de communication qui leur est dédié. Le Groupe a notamment participé pour la première fois au Salon Actionaria qui s'est déroulé les 19 et 20 novembre 2010 à Paris, lieu d'échange privilégié entre les entreprises et leurs actionnaires. Pour cette occasion un Guide de l'Actionnaire de Wendel a été établi. Il recense l'ensemble des informations qu'un actionnaire doit connaître préalablement à tout choix d'investissement, décrit le projet d'entreprise de Wendel, les perspectives de développement du Groupe, les droits et devoirs de tout actionnaire et présente les modalités pratiques d'exercice des droits de l'actionnaire. Ce guide est disponible sur le site Internet de Wendel et sur simple demande auprès de la Direction de la communication du Groupe.

Ce guide parachève un cycle de renouvellement des outils d'information des actionnaires qui comprend désormais un Espace Actionnaires dédié sur le site Internet de l'entreprise, des lettres trimestrielles aux actionnaires, un numéro vert d'information, un rapport d'activité annuel intégré au document de référence visé par l'AMF.

Le Comité consultatif des actionnaires, créé en 2009, s'est réuni à quatre reprises au cours de l'année 2010 et a été sollicité sur l'ensemble des messages et supports de communication destinés aux actionnaires. Wendel accorde un prix tout particulier aux recommandations et conseils formulés par le Comité et qui contribuent à une pédagogie croissante de son métier et à une présentation simplifiée et illustrée de son activité.

Pour les investisseurs institutionnels, Wendel organise deux grandes campagnes principales de roadshows chaque année. La première a lieu après la publication des résultats annuels au début du mois d'avril et la seconde a lieu dans les premières semaines de septembre dans la foulée de la publication des résultats semestriels. Durant ces périodes, les membres du Directoire sillonnent les « routes du monde » pour aller à la rencontre des principaux investisseurs et des gérants, actionnaires ou non, qui s'intéressent au Groupe Wendel. En dehors de ces deux grandes campagnes, Wendel participe à de nombreux événements organisés par les brokers suivant le titre. En 2010, près de 400 investisseurs ont été rencontrés, en face-à-face ou en groupe.

Enfin, nous avons également mis en place depuis l'année 2009 des *roadshows* spécifiquement orientés vers la communauté obligataire, deux fois par an. L'équipe des relations investisseurs et le Directeur financier sont ainsi allés à la rencontre de près de 200 investisseurs obligataires en 2010.

Agenda 2011

23 mars : Chiffre d'affaires et résultats annuels 2010 (communiqué avant Bourse) – Publication de l'actif net réévalué

5 mai : Publication du chiffre d'affaires du premier trimestre 2011 (après Bourse)

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

31 août : Chiffre d'affaires et résultats semestriels 2011 (communiqué avant Bourse) – Publication de l'actif net réévalué

9 novembre : Publication du chiffre d'affaires du troisième trimestre 2011 (après Bourse)

2 décembre : Journée Investisseurs – Publication de l'actif net réévalué

Contacts

Internet : www.wendelgroup.com
e-mail : communication@wendelgroup.com

Anne-Lise Bapst,

Directeur de la Communication et du développement durable
Tél : 01 42 85 30 00
e-mail : al.bapst@wendelgroup.com

Laurent Marie,

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

Numéro Vert : 0800 897 067

Wendelgroup.com



GOVERNEMENT D'ENTREPRISE

2.1 ORGANES DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE 32

2.1.1	Le Directoire et son fonctionnement	32
2.1.2	Le Conseil de surveillance et son fonctionnement	35
2.1.3	Déclaration de gouvernement d'entreprise	50
2.1.4	Les Comités du Conseil de surveillance	50
2.1.5	Répartition des pouvoirs entre le Directoire et le Conseil de surveillance	53
2.1.6	Déontologie des organes de direction et de surveillance	54
2.1.7	Rémunération des mandataires sociaux	56

2.2 DÉVELOPPEMENT DURABLE 66

2.2.1	La responsabilité sociale et environnementale de Wendel dans sa propre organisation	66
2.2.2	La responsabilité sociale et environnementale dans les entreprises réunies par Wendel	68

2.3 FACTEURS DE RISQUES 79

2.3.1	Risques financiers	79
2.3.2	Risques opérationnels	79
2.3.3	Aspects réglementaires	80
2.3.4	Risques Juridiques	81
2.3.5	Assurances	82

2.4 RAPPORT SUR LA GESTION DES RISQUES ET LE CONTRÔLE INTERNE 84

2.4.1	Définitions et objectifs de la gestion des risques et du contrôle interne	84
2.4.2	Périmètre de la gestion des risques et du contrôle interne et diligences	85
2.4.3	Description synthétique des procédures de gestion des risques et de contrôle interne mises en place	86
2.4.4	Réalisations 2010	91

2.5 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE 92

2.1 Organes de direction et de surveillance

La présente partie « Gouvernement d'entreprise » intègre le rapport du Président du Conseil de surveillance sur la composition, la représentation équilibrée des femmes et des hommes, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance, sur les principes et règles applicables aux rémunérations des mandataires sociaux et de contrôle interne préparés conformément à l'article L. 225-68 alinéa 7 du

Code de commerce. 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 figurent dans la section 6 « Informations sur la Société et le capital ». Ce rapport a été approuvé par le Conseil de surveillance du 22 mars 2011 après examen du Comité d'audit et du Comité de gouvernance.

2.1.1 Le Directoire et son fonctionnement

2.1.1.1 Composition du Directoire

L'article 17 des statuts prévoit que le Directoire doit être composé de deux membres au moins et sept membres au plus.

Le Directoire est nommé par le Conseil de surveillance, sur proposition de son Président, pour une durée de 4 ans. La limite d'âge pour l'exercice des fonctions de membre du Directoire est de 65 ans.

Le Directoire est composé de deux membres, qui sont depuis le 7 avril 2009, M. Frédéric Lemoine et M. Bernard Gautier. Le mandat du Directoire en place expirera le 7 avril 2013.

2.1.1.2 Fonctionnement du Directoire

Au cours de l'exercice 2010, le Directoire s'est réuni 27 fois.

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

- situation financière du Groupe ;
- point sur les filiales et participations ;
- point sur les opérations financières en cours, telles en 2010 :
 - l'introduction en bourse de Helikos,
 - la finalisation des restructurations de la dette de Deutsch et Stahl,
 - les cessions de blocs Legrand,
 - les opérations obligataires,
 - la cession de la participation de Wendel dans Stallergènes.

Régulièrement au cours de l'année ont été évoqués :

- les nouvelles opportunités d'investissement ;
- les sujets de communication financière :
 - ANR,
 - Roadshows,
 - Investor day,
- l'organisation interne et les affaires sociales :
 - organisation des équipes,

- déontologie,
- plan de formation,
- politique de rémunération,
- régimes d'assurance et de retraites.
- la gouvernance du Groupe ;
- les litiges et contentieux en cours ;
- le soutien au Centre Pompidou Metz en tant que Mécène Fondateur ;
- et en fonction de l'agenda réglementaire et social, la préparation de l'Assemblée générale et l'arrêté des comptes.

Les dispositions statutaires concernant le Directoire sont détaillées à la section 6.2.3.

M. Bruno Fritsch, Directeur d'investissement et membre de l'équipe d'investissement depuis 2007, est Secrétaire du Directoire.

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 (y compris des organismes professionnels désignés) (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 – contrats de service

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

Aucun des membres du Directoire n'a été sélectionné en qualité de client ou de fournisseur de Wendel.

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



Frédéric LEMOINE

Président du Directoire

Date du premier mandat au Directoire : 7 avril 2009

Échéance du mandat en cours : 7 avril 2013

Né le 27 juin 1965

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'Ho Chi Minh Ville au Vietnam et devient, en 2004, 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 au 31 décembre 2010 :

Groupe Wendel :

Vice-Président du Conseil d'administration de Bureau Veritas

Administrateur de Legrand

Administrateur de Saint-Gobain

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

Président du Conseil d'administration de Trief Corporation SA

Président de Winbond SAS

Autres mandats :

Administrateur de Groupama

Administrateur de Flamel Technologies

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

Président du Conseil de surveillance d'Areva (2005-2009)

Membre du Conseil de surveillance puis censeur de Générale de Santé (2006-2009)

Membre du Conseil de surveillance de Wendel (2008-2009)

Gérant de LCE Sarl (2004-2009)

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2010 : 11 000 actions

**Bernard GAUTIER****Membre du Directoire**

Date du premier mandat au Directoire : 31 mai 2005

Échéance du mandat en cours : 7 avril 2013

Né le 6 juin 1959

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 de grands groupes industriels et les plus grands acteurs de l'investissement actifs 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 2010 :*Groupe Wendel :*

Administrateur de Saint-Gobain

Membre du Comité de direction de Deutsch

Administrateur de Stahl Holding BV, Winvest Part BV, Winvest Part 4 SA, Stahl Lux 2 SA, Stichting Administratiekantoor II Stahl Groep II, de Stahl Group BV et de Trief Corporation.

Membre du Conseil de gérance de Materis Parent

Administrateur et Président de Winvest International SA. SICAR

Gérant et Président de Winvest Conseil Sarl

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

Administrateur de Wendel Japan KK.

Autres mandats :

Membre du Conseil de surveillance d'Altineis (depuis 2004)

Administrateur de Communication Media Partner (depuis 2000)

Gérant de BJPG Participations, BJPG Assets, Sweet Investment, BJPG Conseil.

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

Vice-Président du Conseil de surveillance d'Editis Holding (2004-2008)

Administrateur de Wheelabrator Allevard et de TFM (2004-2006)

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2010 : 310 582 actions

2.1.2 Le Conseil de surveillance et son fonctionnement

2.1.2.1 Composition du Conseil de surveillance

Conformément aux dispositions de l'article 12 des statuts, le Conseil de surveillance est composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus.

Au 31 décembre 2010, le Conseil de surveillance de la Société était composé de dix membres.

M. Grégoire Olivier, membre indépendant du Conseil de surveillance depuis le 27 mai 2003, a démissionné de son mandat le 31 août 2010 pour des raisons professionnelles, en raison de son départ pour la Chine (Shanghai), où il exerce les fonctions de Responsable de PSA Peugeot Citroën pour l'Asie.

La Présidence du Conseil de surveillance est assurée par M. Ernest-Antoine Seillière. M. Guy de Wouters est Vice-Président du Conseil.

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. Néanmoins, afin d'éviter un renouvellement 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° 12. En conséquence, les dates d'échéance des mandats étaient, au 31 décembre 2010, les suivantes :

- 2011 (Assemblée générale statuant sur les comptes 2010) :
 - Didier Cherpitel,
 - Guy de Wouters.
- 2012 (Assemblée générale statuant sur les comptes 2011) :
 - Jean-Marc Janodet,
 - François de Mitry,
 - François de Wendel.

- 2013 (Assemblée générale statuant sur les comptes 2012) :
 - Ernest-Antoine Seillière,
 - Édouard de l'Espée.
- 2014 (Assemblée générale statuant sur les comptes 2013) :
 - Dominique Hériard-Dubreuil,
 - Guylaine Saucier,
 - Nicolas Celier.

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.

Depuis le Conseil de surveillance du 9 juin 2008, deux représentants du Comité d'entreprise assistent 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 20 % au cours de l'exercice 2013 et de 40 % au cours de l'exercice 2016. En outre, 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 ces mêmes proportions respectivement appréciées lors des Assemblées générales ordinaires tenues à compter du 1^{er} janvier 2014 et à compter du 1^{er} janvier 2017. Afin de se préparer à la mise en œuvre de la recommandation Afep-Medef et de la loi du 27 janvier 2011 et alors que Béatrice Dautresme n'avait pas souhaité, pour des raisons personnelles, solliciter le renouvellement de son mandat, l'Assemblée générale des actionnaires du 4 juin 2010 a nommé deux femmes au sein du Conseil de surveillance de la Société.

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



Ernest-Antoine SEILLIÈRE

Président du Conseil de surveillance de Wendel

Date de première nomination : 2 juin 1981

Échéance du mandat en cours : AG se tenant en 2013

Né le 20 décembre 1937

Adresse professionnelle :
Wendel
89, rue Taitbout
75009 Paris
France

Biographie :

Diplômé de l'Institut d'Études Politiques de Paris, licencié en droit, ancien élève de l'École Nationale d'Administration et du Center for International Affairs de Harvard.

Ancien conseiller des Affaires étrangères puis conseiller technique de plusieurs ministres, il est entré dans le groupe Wendel en 1976, où il a occupé plusieurs fonctions, dont celles d'administrateur Directeur général (1978-1987) puis de Président-Directeur général (1987-2002) de CGIP et de Directeur général adjoint puis de Président de Marine-Wendel (1992-2002). Après la fusion des deux sociétés, il est devenu Président-Directeur général de Wendel Investissement, avant d'en devenir Président du Conseil de surveillance en 2005.

Après avoir présidé le Medef de 1997 à 2005, il a été Président de BusinessEurope (2005-2009).

Il est Commandeur de l'Ordre national de la Légion d'honneur, Officier de l'Ordre national du Mérite, commandeur de l'Ordre d'Oranje-Nassau (Pays-Bas) et de Léopold 1^{er} (Belgique).

Mandats et fonctions au 31 décembre 2010 :

Groupe Wendel :

Administrateur de Bureau Veritas

Administrateur de Legrand

Président d'honneur du Conseil d'administration et administrateur de Wendel-Participations

Administrateur de Sofisamc

Autres mandats :

Membre du Conseil de surveillance de Peugeot SA

Membre du Conseil de surveillance d'Hermès International

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

Président du Conseil d'administration de Société Lorraine de Participations Sidérurgiques – SLPS (2003-2008)

Président du Conseil de surveillance d'Oranje-Nassau Groep BV (2001-2009)

Président du Conseil d'administration de Legrand Holding (2002-2006)

Président du Conseil d'administration de Lumina Parent (2003-2006)

Membre du Conseil de surveillance d'Editis Holding (2004-2008)

Membre du Conseil de surveillance de Gras Savoye (2003-2009)

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2010 : 807 939 actions



Guy DE WOUTERS

Vice-Président du Conseil de surveillance de Wendel

Membre du Comité de gouvernance

Date de première nomination : 11 juin 1986

Échéance du mandat en cours : AG se tenant en 2011

Né le 1^{er} octobre 1930

Adresse professionnelle :
Wendel
89, rue Taitbout
75009 Paris
France

Biographie :

De nationalité belge, il est Docteur en droit et en sciences économiques.

Au cours d'une longue carrière au sein du groupe Royal Dutch/Shell, il a exercé des responsabilités diverses dans les secteurs énergétique et pétrochimique : Directeur juridique de Shell Française, puis Directeur de Shell Chimie et Président de la Cie Chimique de la Méditerranée, il est devenu Président de Belgian Shell en 1974 puis Directeur de la planification stratégique au siège du Groupe à Londres jusqu'en 1984. De 1985 à 1995, il fait partie du Comité de direction, puis du Conseil d'administration de la Société Générale de Belgique. Il a notamment présidé le Comité de direction de Tractebel et représenté les intérêts de la SGB dans de nombreux Conseils d'administration, tels que Electrafina, Sofina, Petrofina, Havas, RTL, etc. Dans le groupe Wendel depuis 1985, il a été Président d'Oranje-Nassau jusqu'en 2000 et administrateur de diverses filiales, notamment CarnaudMetalbox, Valeo, Capgemini, Stallergènes, etc. Il fait partie depuis 2009 du Comité Consultatif Européen de deux sociétés à Londres (Ondra, Sardis). Par ailleurs, il a également été Président de l'Uniapac (Union Internationale des dirigeants d'entreprises chrétiens) de 1993 à 1997 et membre du Conseil de la Fondation Médecins sans Frontières. (1989-2009).

Il est Chevalier de l'Ordre national de la Légion d'honneur et de l'Ordre de la Couronne (Belgique) et Officier de l'Ordre de Léopold (Belgique).

Mandats et fonctions au 31 décembre 2010 :

Groupe Wendel :

Censeur de Wendel-Participations

Autres mandats :

Il fait partie des Conseils d'administration de diverses associations de soutien d'organismes culturels :

- Association pour le développement du Centre Georges-Pompidou
- Art et Spiritualité
- Festival d'Automne
- Collection Lambert (Avignon)

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2010 : 342 actions

**Nicolas CELIER****Membre du Conseil de surveillance de Wendel****Membre du Comité d'audit**

Date de première nomination : 29 mai 2006

Échéance du mandat en cours : AG se tenant en 2014

Né le 31 août 1943

Adresse professionnelle :

FKO Invest bv

37, rue de l'Université

75007 Paris

Biographie :

Ingénieur de l'École Polytechnique Fédérale de Zurich.

Après avoir travaillé chez Sacilor comme responsable de laminaires, puis chef de produit, il a été de 1980 à 1983 Directeur général de l'Air Conditionné – Airwell, puis de 1983 à 1986, Directeur délégué auprès de la Direction générale de la Lyonnaise des Eaux, Président d'Unidel – Sécurité. De 1987 à 1993, il a dirigé les activités françaises du groupe ABB – Fläkt (Fläkt, Ventilation Industrielle et Minière, Solyvent – Ventec...). A partir de 1994, il a été Directeur général de Sulzer – Infra SA, puis Directeur du développement de Cofixel, gérant de diverses sociétés du groupe Fabricom en Allemagne et en Grande-Bretagne, et jusqu'en 2004, il a dirigé les sociétés européennes d'Axima Réfrigération.

Mandats et fonctions au 31 décembre 2010 :*Groupe Wendel :*

Censeur de Wendel-Participations

Autres mandats :

Président du Conseil de surveillance de Optimprocess SA

Membre du Conseil d'administration de SOFOC SA

Président du Cherche-Midi Participations SAS

Président de Messine Investissements SAS

Membre du Conseil de Financière de Mussy SAS

Membre du Conseil de Pakers Mussy SAS

Membre du Conseil de Lamibois SAS

Membre du Conseil de I-ces SAS

Membre du Conseil d'Olivier Partners SAS

Membre du Conseil de Ixeo SAS

Gérant de FKO Invest bv (Den Haag)

Administrateur de RSO spa (Milano)

Gérant d'Optical Square Investors SC

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

Membre du Conseil de surveillance de Solving Efeso International SA

Membre du Conseil de surveillance de Oslo Software SA

Membre du Conseil Oslo Partners Investment SAS

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2010 : 91 739 actions



Didier CHERPITEL

Membre du Conseil de surveillance de Wendel

Président du Comité de gouvernance

Date de première nomination : 13 juin 1998

Échéance du mandat en cours : AG se tenant en 2011

Né le 24 décembre 1944

Adresse professionnelle :
Wendel
89, rue Taitbout
75009 Paris
France

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 31 décembre 2010 :

Autres mandats :

Administrateur de ProLogis European Properties (PEPR) (Luxembourg)

Administrateur de Fidelity International (Luxembourg)

Fondateur et Administrateur de Managers sans Frontières (ONG à Québec, Canada)

Administrateur de Swiss Philanthropic Foundation (ONG à Genève)

Administrateur et trésorier de François-Xavier Bagnoud International (Sion)

Administrateur et trésorier de la Fondation Mérieux

Administrateur d'IFFim/GAVI Alliance (UK Charity), organisation mondiale spécialisée dans les campagnes de vaccination dans les pays les plus pauvres.

Administrateur de Fédéractive

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

Président du Conseil de surveillance d'Atos Origin de juin 2004 à juin 2008

Membre de la Fondation MSF France de 2003 à 2009

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2010 : 4 000 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 2013

Né le 5 septembre 1948

Adresse professionnelle :
Compagnie Financière Aval
6, route de Malagnou
Genève – 1208
Suisse

Biographie :

Diplômé de l'École Supérieure de Commerce de Paris.

Après avoir commencé comme analyste financier et gérant de portefeuille à Genève, Londres et Paris, il est devenu en 1988 conseiller du fonds en obligations internationales Praetor Global Bond et a cofondé Concorde Bank Ltd (Barbados) cette même année. Gérant indépendant à Genève depuis 1991, il a créé Calypso Asset Management SA en 1999. Depuis sa fusion avec CFA en 2008, il est administrateur-directeur exécutif de Compagnie Financière Aval. Membre de l'Association suisse des analystes financiers, il est depuis 2007 Président de Praetor Sicav et de Praetor Global Fund (Groupe Martin Maurel) et administrateur de Wendel-Participations.

Mandats et fonctions au 31 décembre 2010*Groupe Wendel :*

Administrateur de Wendel-Participations

Autres mandats :

Président de Praetor Sicav (Luxembourg)

Président de Praetor Global Fund (Luxembourg)

Administrateur Praetor Advisory Company (Luxembourg)

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

Administrateur de Concorde Asset Management (2009)

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2010 : 3 706 actions



Dominique HÉRIARD DUBREUIL

Membre du Conseil de surveillance de Wendel

Membre du Comité de gouvernance

Date de nomination : 4 juin 2010

Échéance du mandat en cours : AG se tenant en 2014

Née le 6 juillet 1946

Adresse professionnelle :
Remy Cointreau
21, boulevard Haussmann
75009 Paris
France

Biographie :

Faculté de droit d'Assas (Paris) ; Institut des relations publiques

Attachée de presse à Havas Conseil (1969-1972) ; Créatrice du service relations publiques à Ogilvy & Mather (1972) ; Responsable de programmes à Hill & Knowlton (1973-1975) ; Créatrice du département relations publiques à McCann-Erickson France (1975-1977) ; Créatrice (1978) et Président-Directeur général (1984-1987) de l'agence Infoplan ; Directeur général (1988-1990), Président (depuis 1990) de E. Rémy Martin & Cie à Cognac ; Président-Directeur général (1998-2000), Président du Directoire (2001-2004) puis du Conseil d'administration (depuis 2004) du groupe Rémy Cointreau ; Président (1992-1994), Administrateur de la Fédération des exportateurs de vins et spiritueux de France (Fevs) ; Président (1992 à 1994), Administrateur du Comité Colbert ;

Mandats et fonctions au 31 décembre 2010 :

Principale fonction :

Président du Conseil d'administration de Rémy Cointreau

Autres mandats :

Présidente de Vinexpo Overseas et membre du Conseil de surveillance de Vinexpo SAS

Membre du Conseil Exécutif du Medef et Administrateur de l'Afep

Administrateur de Baccarat

Administrateur de l'INRA

Membre du Conseil de surveillance de Vivendi

Administrateur de la Fondation de la 2^e chance

Administrateur de la Fondation de France

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2010 : 1 500 actions

**Jean-Marc JANODET****Membre du Conseil de surveillance de Wendel****Président du Comité d'audit jusqu'au 22 mars 2011**

Date de première nomination : 20 novembre 1997

Échéance du mandat en cours : AG se tenant en 2012

Né le 29 juin 1934

Adresse professionnelle :

Wendel

89, rue Taitbout

75009 Paris

France

Biographie :

Diplômé de l'École Supérieure de Commerce de Paris, il a fait toute sa carrière dans le groupe Wendel : il a, en particulier, été administrateur Directeur général de Marine-WENDEL et Directeur, membre du Comité exécutif chargé des affaires financières de CGIP.

Il est Officier de l'Ordre national du Mérite.

Mandats et fonctions au 31 décembre 2010 :*Groupe Wendel :*

Président du Conseil d'administration de Sofisamc

Administrateur de Trief Corporation (Luxembourg)

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

Président de Trief Corporation (expiré en 2009)

Membre du Conseil de surveillance de Banque Neufilze OBC (expiré en 2008)

Administrateur de Solfur (expiré en 2006)

Représentant permanent de Compagnie Financière de la Trinité au Conseil d'administration de Stallergenes (expiré en 2010)

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2010 : 22 935 actions



François de MITRY

Membre du Conseil de surveillance de Wendel

Membre du Comité de gouvernance

Date de première nomination : 6 septembre 2004

Échéance du mandat en cours : AG se tenant 2012

Né le 27 janvier 1966

Adresse professionnelle :
Intermediate Capital Group PLC-ICG
20, Old Broad Street
London EC2N 1DP (Grande-Bretagne)

Biographie :

Diplômé de l'Institut d'Études Politiques de Paris. Ancien élève des universités de Paris-Dauphine (maîtrise de gestion et DEA de Finances) et de Yale.

Après avoir commencé sa carrière chez HSBC puis à la Société Générale, il a rejoint Intermediate Capital Group Plc en 1997 et en est devenu Directeur général et administrateur en 2003.

Mandats et fonctions au 31 décembre 2010 :

Principale fonction :

Directeur général et administrateur d'Intermediate Capital Group PLC

Groupe Wendel :

Censeur de Wendel-Participations

Autres mandats :

Administrateur de Parken et de Gerflor

Représentant d'ICG aux Conseils d'administration de Nocibé et Medi-Partenaires.

Président du Conseil de surveillance d'Eisman GmbH

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2010 : 285 actions

**Guylaine SAUCIER****Membre du Conseil de surveillance de Wendel****Présidente du Comité d'audit depuis le 22 mars 2011**

Date de nomination : 4 juin 2010

Échéance du mandat en cours : AG se tenant en 2014

Née le 10 juin 1946

Adresse professionnelle :
1000 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, M^{me} 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 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). M^{me} Saucier a 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 25^e Prix de gestion de l'Université McGill et le 23 septembre 2010, la désignation d'Administrateur de société Emérite du Collège des Administrateurs de Sociétés.

Mandats et fonctions au 31 décembre 2010*Autres mandats :*

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

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

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

Membre du Conseil de surveillance d'Areva (depuis 2006)
et Présidente du Comité d'audit

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

Membre du Conseil d'administration de Petro-Canada (1991-2009)

Membre du Conseil d'administration de CHC Helicopter Corp. (2005-2008)

Membre du Conseil d'administration d'Altran Technologies (2003-2007)

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2010 : 100 actions



François de WENDEL

Membre du Conseil de surveillance de Wendel

Membre du Comité de gouvernance

Date de première nomination : 31 mai 2005

Échéance du mandat en cours : AG se tenant en 2012

Né le 13 janvier 1949

Adresse professionnelle :
Wendel-Participations
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 CarnaudMetalbox, il a rejoint le groupe Pêchiney 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 2010

Groupe Wendel :

Président-Directeur général de Wendel-Participations

Autres mandats :

Administrateur de Burelle SA,

Membre du Conseil de surveillance de Massilly Holding (depuis 2007)

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

Président-Directeur général de Carnaud Maroc

Président-Directeur général d'Éole

Président-Directeur général de Crown Nahrungsmitteldosen Deutschland GmbH

Président de Crown Emballage France (SAS)

Vice-Président de Crown Food Europe

Co-Gérant de Crown Europe Group Service

Administrateur de FaBa Sirma Spa

Administrateur de FaBa Sud Spa

Directeur de Crown & Seal de Portugal Embalagens S.A. (Portugal)

Directeur de Crown Packaging UK PLC

Membre du Supervisory Board de Crown Magyarorszag Cosmagoloipari KFT (Hongrie)

Membre du Supervisory Board de Crown Netherlands Investment B.V.

Membre du Supervisory Board de Crown Cork Kuban (Russie)

Membre du Supervisory Board de Crown Packaging Slovakia, s.r.o. (Slovaquie)

Membre de Crown Cork Kuban (Russie)

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2010 : 77 693 actions

Informations concernant M. Humbert de Wendel et M. Gérard Buffière dont les nominations en qualité de membre du Conseil de surveillance sont proposées à l'Assemblée générale du 30 mai 2011.

Il est précisé que M. Gérard Buffière, si sa nomination en tant que membre du Conseil de surveillance est approuvée par l'Assemblée générale du

30 mai 2011, serait considéré comme un membre indépendant au regard des critères du code Afep-Medef (voir ci-après, Indépendance des membres du Conseil de surveillance).

Il est précisé que M. Humbert de Wendel est un membre de la famille Wendel et qu'il est administrateur de Wendel-Participations.



Humbert de WENDEL

**Nouveau membre du Conseil de surveillance
proposé à l'Assemblée générale du 30 mai 2011**

Né le 20 avril 1956

Adresse professionnelle :
Total
2, place Jean Millier
La Défense 6
92400 Courbevoie

Biographie :

Diplômé de l'Institut d'Études Politiques de Paris et de l'ESSEC

Carrière

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 chacune des divisions du Groupe. Il a également passé plusieurs années à Londres, en charge des finances d'une joint-venture de Total. Il est actuellement Directeur des Acquisitions et Cessions, responsable du « Corporate Business Development » du Groupe.

Mandats et fonctions au 31 décembre 2010 :

Principale fonction :

Total – Directeur Acquisitions-Cessions (depuis septembre 2006)

Administrateur Cia Española de Petroleos SA – CEPESA

Président-Directeur général ODIVAL SAS

Administrateur Eurotradia SA

Groupe Wendel :

Administrateur Wendel-Participations

Autres mandats :

Gérant de Financière Berlioz SC

Gérant d'Omnium Lorrain SC

Gérant de SCI Invalides-Constantine

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

Vice-Président Total Finance International

Président DAJA 51

Président DAJA 52

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2010 : 267 226



GÉRARD BUFFIÈRE

Nouveau membre du Conseil de surveillance
proposé à l'Assemblée générale du 30 mai 2011

Né le 28 mars 1945

Adresse professionnelle :
Imerys
154, rue de l'Université
75007 Paris

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 le groupe Imerys en mars 1998 comme membre du Directoire, responsable de la branche Matériaux de Construction puis, en 1999, responsable des branches Matériaux de Construction & Céramiques & Spécialités ; il a pris en 2000 la responsabilité de la branche Pigments & Additifs jusqu'en 2002. Président du Directoire du 1^{er} 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 31 décembre 2010 :

Principale fonction :

Administrateur et Directeur général : Imerys

Autres mandats :

Président du Conseil d'administration : Financière du Parc Duquesne (France)

Gérant : Société Immobilière Buffière (France)

2.1.2.1.2 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 (y compris des organismes professionnels désignés) (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.

2.1.2.1.3 Conflits d'intérêts – liens familiaux – contrats de services

MM. Ernest-Antoine Seillière, François de Wendel, François de Mitry, Édouard de l'Espée, Nicolas Celier et Guy de Wouters sont membres de la famille Wendel.

MM. Ernest-Antoine Seillière (en qualité d'administrateur et Président d'honneur), François de Wendel (en qualité de Président-Directeur général) et Édouard de l'Espée (en qualité d'administrateur) sont administrateurs de Wendel-Participations, le principal actionnaire de la Société, regroupant les intérêts des membres de la famille Wendel. MM. Guy de Wouters, Nicolas Celier et François de Mitry sont censeurs de Wendel-Participations.

M. François de Mitry est Directeur général et administrateur d'ICG, société d'investissement ayant un intérêt dans le financement de certaines filiales.

Par ailleurs, MM. Ernest-Antoine Seillière et Jean-Marc Janodet exercent des mandats dans certaines filiales ou participations du Groupe.

À la connaissance de la Société, aucun des membres du Conseil de surveillance n'a été sélectionné en qualité de client ou de fournisseur de Wendel.

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

2.1.2.1.4 Indépendance des membres du Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance veille à ce que sa composition garantisse l'impartialité de ses délibérations et la présence de membres qualifiés d'indépendants.

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 ».

Le Conseil de surveillance a procédé, lors de sa réunion du 10 février 2011, à un examen de la situation d'indépendance de chacun de ses membres au regard des critères suivants, conformes à la recommandation 8.4 du Code Afep-Medef :

- ne pas être salarié ou mandataire social de la société, salarié ou administrateur de sa société mère ou d'une société qu'elle consolide et ne pas l'avoir été au cours des cinq années précédentes ;
- ne pas être 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 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 ;
- ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des cinq années précédentes ;
- ne pas être administrateur de l'entreprise 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. En conséquence, le Conseil de surveillance nuance la portée du critère limitant à 12 ans la durée des mandats successifs pour un administrateur indépendant. Ainsi, il considère que Monsieur Didier Cherpitel qui a été nommé administrateur en 1998, compte tenu de sa grande expérience, en dehors et au sein du Conseil, de sa conformité à tous les autres critères retenus par le Code Afep-Medef et de sa personnalité doit être considéré comme un administrateur indépendant.

Compte tenu de l'activité d'investissement à moyen et long terme qui est celle de Wendel, il apparaît au Conseil que l'expérience acquise dans ce domaine est un critère essentiel dans l'appréciation de la compétence des membres du Conseil de surveillance de la Société. Ainsi, le Conseil de surveillance a estimé qu'au 10 février 2011, trois membres répondaient aux critères d'indépendance posés par le Code Afep-Medef : M^{me} Dominique Hériard Dubreuil, M^{me} Guylaine Saucier et M. Didier Cherpitel (dont le renouvellement du mandat sera proposé lors de la prochaine assemblée générale du 30 mai 2011).

Le nombre d'indépendants au sein du Conseil de surveillance devrait être porté à quatre à la suite de l'Assemblée générale des actionnaires du 30 mai 2011. M. Grégoire Olivier a démissionné et M. Guy de Wouters ne sollicite pas le renouvellement de son mandat. Les candidatures de M. Humbert de Wendel et M. Gérard Buffière seront proposées lors de l'Assemblée générale du 30 mai 2011. Le Comité de gouvernance du 9 février 2011 a estimé que M. Gérard Buffière serait considéré comme indépendant. Dans ces conditions, le Conseil de surveillance serait, en cas d'approbation par l'Assemblée générale du 30 mai 2011 de ces deux nominations, composé de plus d'un tiers de membres indépendants (soit quatre membres sur onze), en conformité avec la recommandation 8.2 du Code Afep-Medef qui recommande au moins un tiers d'indépendants dans les sociétés contrôlées.

2.1.2.2 Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil

Lors de sa séance du 1^{er} décembre 2010, le Conseil de surveillance a adopté un Règlement intérieur, qui s'est substitué à la Charte de gouvernance d'entreprise des membres du Conseil de surveillance établie en 2006. Ce nouveau Règlement intérieur fixe les droits et obligations de ses membres, ainsi que le nombre d'actions qu'ils doivent détenir au minimum. Il rappelle 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).

Le Règlement intérieur du Conseil est disponible pour consultation au siège de la Société, 89, rue Taitbout, 75009 Paris.

2.1.2.2.1 Les séances du Conseil de surveillance

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. En cas d'empêchement du Président, cette tâche incombe au Vice-Président. Les convocations sont envoyées par courrier ou par email, 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 autres moyens de télécommunications. Le Règlement intérieur du Conseil organise en effet la possibilité de participer aux séances du Conseil par téléphone ou vidéoconférence. Compte tenu du nombre élevé de séances et de la dispersion géographique des membres du Conseil, le recours à des conférences téléphoniques sécurisées a été assez fréquent au cours de l'exercice 2010 et s'est déroulé conformément aux dispositions légales en vigueur.

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 concerne les comptes.

Le Conseil de surveillance tient des réunions régulières. En 2010, le Conseil de surveillance s'est réuni 12 fois (contre 15 fois durant la même période de l'année précédente). Le taux de présence moyen a été de 90 % pour les réunions du Conseil de surveillance. La durée moyenne d'une réunion du Conseil de surveillance a été d'environ deux heures et demie.

Le Conseil de surveillance a un Secrétaire du Conseil de surveillance, M. David Darmon, Directeur associé, membre de l'équipe d'investissement depuis 2005.

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 de surveillance. Il est distribué environ quatre semaines après la séance du Conseil de surveillance. Les éventuelles modifications font l'objet d'un nouvel envoi. L'approbation du procès-verbal d'une réunion du Conseil de surveillance 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, au moment de sa diffusion ; les principales études d'analystes et les articles de presse les plus marquants leur sont remis, chaque fois que nécessaire, lors du Conseil de surveillance suivant, ou par courrier électronique si l'urgence s'impose. Un registre des présences est également tenu.

Une fois par trimestre au moins le Directoire présente au Conseil de surveillance un rapport retraçant les principaux actes ou faits de la gestion de la Société. Après la clôture de chaque exercice, le Directoire lui présente, aux fins de vérification et contrôle, les comptes annuels et semestriels ainsi que le rapport de gestion et les rapports financiers.

En outre, les principaux points abordés lors des réunions du Conseil de surveillance au cours de l'exercice 2010 ont été les suivants :

- prévisions de résultats ;
- situation des filiales ;
- objectifs stratégiques 2010 et 2011 ;
- cours de bourse et actif net réévalué ;
- méthodologie de calcul de l'ANR et dates de publication ;
- communication financière ;
- comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2009 et 30 juin 2010 et rapports des Commissaires aux comptes ;
- documents de gestion prévisionnelle ;
- conventions réglementées ;
- rapports du Comité d'audit et du Comité de gouvernance ;
- résolutions présentées par le Directoire à l'Assemblée générale du 4 juin 2010 ;
- rapport du Président du Conseil de surveillance sur la gouvernance et le contrôle interne ;
- gouvernance, rémunérations ;
- modification de la composition des Comités ;
- règlement intérieur du Conseil de surveillance ;
- rapports trimestriels du Directoire sur la situation de la Société et du Groupe ;
- attribution d'options d'achat d'actions et d'actions de performance ;
- politique de co-investissement ;

- augmentation de capital réservée aux adhérents du Plan d'Épargne Groupe ;
- financements et émission obligataire ;
- opportunités d'investissement ;
- cessions de participations ;
- restructurations des financements des filiales (Deutsch, Stahl) ;
- modifications des seuils nécessitant une autorisation préalable du Conseil ;
- revue des contentieux ;
- rachat d'actions.

2.1.2.3 Évaluation du Conseil de surveillance et de ses comités

La recommandation 9 du Code Afep-Medef préconise 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 ;
- qu'une évaluation formalisée soit réalisée tous les trois ans au moins.

Le Comité de gouvernance consacre chaque année un point de l'ordre du jour aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance et en rend compte au Conseil. Cette évaluation a été menée sous l'autorité du Président du Comité de gouvernance au moyen d'entretiens individuels et à l'aide d'un questionnaire adressé à chacun des membres du Conseil. Les conclusions qui ressortent de ce questionnaire et de ces entretiens individuels ont été discutées lors des réunions du Comité de gouvernance du 30 novembre 2010 et du Conseil du 1^{er} décembre 2010.

Les principales conclusions de cette évaluation sont les suivantes :

- en ce qui concerne la composition du Conseil de surveillance, l'ensemble des membres du Conseil estime que la composition du Conseil est appropriée à la composition de l'actionnariat et aux activités de la Société ;
- en ce qui concerne l'information des membres du Conseil de surveillance, aucun défaut majeur n'est ressorti du questionnaire ;
- en ce qui concerne la rémunération des membres du Conseil de surveillance, le montant des jetons de présence est jugé approprié ;
- en ce qui concerne le fonctionnement du Conseil de surveillance, les membres du Conseil notent que de grands progrès ont été réalisés au cours des derniers mois. Ils ont notamment jugé particulièrement utile la revue de la stratégie avec les membres du Directoire lors du Conseil de surveillance du 15 novembre 2010 et souhaitent pouvoir échanger régulièrement avec le Directoire sur ce sujet et au moins une fois par an. Ils estiment que les sujets importants sont bien abordés en séance et que les procès-verbaux des Conseils reflètent fidèlement les débats.

2.1.3 Déclaration de gouvernement d'entreprise

Comme décidé par le Conseil de surveillance lors de sa réunion en date du 1^{er} décembre 2008 en application de l'article L. 225-68 du Code de commerce, la Société se réfère au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées Afep-Medef 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.

Lors de sa séance du 10 février 2011, le Conseil de surveillance a examiné la situation de la Société au regard du Code Afep-Medef et a constaté qu'elle en respectait l'ensemble des recommandations, à l'exception de celles relatives :

- à la proportion d'indépendants au sein du Conseil de surveillance et de ses comités ;
- à la modulation des jetons de présence en fonction du taux d'assiduité aux réunions du Conseil de surveillance ;

- au plan de succession des mandataires sociaux ;
- aux conditions de versement des indemnités de départ des membres du Directoire ;
- aux conditions fixées pour l'octroi des options et des actions de performance aux membres du Directoire.

Toutefois, s'agissant de la proportion d'indépendants au sein du Conseil de surveillance, celle-ci sera à nouveau conforme au code Afep-Medef à compter de l'Assemblée générale du 30 mai 2011, sous réserve de la nomination d'un nouveau membre indépendant, M. Gérard Buffière, par cette même Assemblée.

En application de l'article L. 225-68 du Code de commerce, les raisons pour lesquelles certaines dispositions sus-visées du code Afep-Medef ont été écartées, sont exposées dans le présent document de référence dans les sections concernées.

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.

Les attributions et les modalités de fonctionnement des Comités sont précisées dans le Règlement intérieur du Conseil de surveillance.

2.1.4.1 Le Comité d'audit

Composition du Comité d'audit

Le Comité d'Audit a été composé, jusqu'au 4 juin 2010, de quatre membres. Puis, à compter de la nomination de M^{me} Guylaine Saucier par l'Assemblée générale du 4 juin 2010, le Comité d'audit a été composé de cinq membres. Depuis la démission de M. Grégoire Olivier le 31 août 2010, le Comité d'audit est à nouveau composé de quatre membres :

- M. Jean-Marc Janodet (Président, jusqu'au 22 mars 2011) ;
- M. Nicolas Celier ;
- M. Édouard de l'Espée ;
- M. Grégoire Olivier (jusqu'au 31 août 2010) ;
- M^{me} Guylaine Saucier (depuis le 4 juin 2010 et Présidente depuis le 22 mars 2011).

M^{me} Guylaine Saucier, membre indépendant, a été désignée Présidente du Comité d'audit à l'issue de la réunion du Conseil du 22 mars 2011,

en remplacement de M. Jean-Marc Janodet. Cette nomination renforce la conformité avec le code Afep-Medef.

Le Président du Comité de gouvernance, M. Didier Cherpitel, 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.

M. Grégoire Olivier (jusqu'au 31 août 2010) et M^{me} Guylaine Saucier (depuis le 4 juin 2010) sont seuls considérés comme indépendants au sein du Comité. La composition du Comité d'audit ne répond donc pas strictement à la recommandation 14.1 du Code Afep-Medef qui préconise au moins deux tiers de membres indépendants.

Cependant, le Conseil de surveillance estime que la Présidence désormais tenue par un membre indépendant, l'implication et la connaissance approfondies de la Société par les membres du Comité, le recours régulier à des experts extérieurs et la fréquence des réunions compensent une approche arithmétique de la composition du Comité d'audit.

Missions du Comité d'audit

Conformément à la recommandation 14.2 du Code Afep-Medef, à l'ordonnance n° 2008-1278 du 8 décembre 2008 relative aux Commissaires aux comptes et au rapport final sur le Comité d'audit de l'AMF (juillet 2010), 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, le Comité d'audit 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 ;
- vérifier le 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 ;
- assurer la liaison avec les Commissaires aux comptes ;
- contrôler, avant qu'ils ne soient rendus publics, les principaux documents d'information comptable et financière (et notamment le calcul périodique de l'ANR) 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 proposés à la désignation par 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.

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 par des 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. Il auditionne les responsables de la comptabilité ainsi que les Commissaires aux comptes en dehors de la présence de la direction de la Société. 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.

C'est ainsi qu'il a donné mandat à un expert indépendant reconnu (Ricol Lasteyrie et Associés à compter du 1^{er} janvier 2010), dans le cadre de l'évaluation de la valeur d'actif net réévalué (ANR) de la Société. À l'issue de chaque réunion, ses membres délibèrent, hors la présence de la direction de la Société. Un compte-rendu est fait par le Président du Comité d'audit lors de la réunion suivante du Conseil de surveillance.

Le Comité d'audit s'est réuni six fois en 2010 (contre sept fois en 2009) ; le taux de participation a été de 88 % pour les réunions du Comité. La durée moyenne d'une réunion du Comité d'audit a été de plus de trois heures.

M. Patrick Bendahan, Directeur et membre de l'équipe d'investissement de la Société depuis 2006, est Secrétaire du Comité d'audit.

Les principaux points abordés en 2010 lors des réunions du Comité d'audit ont été les suivants :

- revue des comptes individuels et consolidés au 31 décembre 2009 ;
- revue des comptes consolidés au 30 juin 2010 ;
- audition des Commissaires aux comptes et revue de leurs rapports ;
- examen des tests de dépréciation (*impairment*) ;
- examen du traitement comptable de certaines opérations ;
- examen de la situation de liquidité et de l'endettement de Wendel et des filiales ;
- revue de l'ANR ;
- examen du rapport du Président du Conseil de surveillance sur le contrôle interne ;
- suivi des risques ;
- indépendance des Commissaires aux comptes ;
- revue du Règlement intérieur du Comité d'audit.

2.1.4.2 Le Comité de gouvernance

Composition du Comité de gouvernance

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

- M. Didier Cherpitel (Président) ;
- M^{me} Béatrice Dautresme (jusqu'au 4 juin 2010) ;
- M^{me} Dominique Hériard Dubreuil (depuis le 4 juin 2010) ;
- M. François de Mitry ;
- M. François de Wendel ;
- M. Guy de Wouters.

Le Président du Conseil de surveillance, M. Ernest-Antoine Seillière, et le Président du Comité d'audit, M. Jean-Marc Janodet, en 2010, ont été conviés à chaque réunion du Comité de gouvernance.

Le Comité de gouvernance comprend deux membres indépendants au sens du Code Afep-Medef, M^{me} Béatrice Dautresme jusqu'au 4 juin 2010 puis M^{me} Dominique Hériard Dubreuil à partir du 4 juin 2010 et M. Didier Cherpitel, son Président. Il n'est donc pas conforme à la recommandation 15.1 du Code Afep-Medef qui préconise une majorité d'administrateurs indépendants.

Néanmoins, le Conseil estime que la Présidence tenue par un membre indépendant, l'implication des personnes, le recours régulier à des experts extérieurs et la fréquence des réunions assurent l'indépendance et le professionnalisme de ce comité.

Missions du Comité de gouvernance

- Proposer au Conseil de surveillance des 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, notamment le nombre légitime de membres indépendants et la promotion de la parité, et les 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 et les retraites ;
- Examiner les propositions du Directoire concernant les stock-options, les attributions d'actions gratuites 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 ;
- Se saisir, à la demande du Conseil, de toute question concernant la déontologie.

Travaux et modes de fonctionnement

Le comité s'est réuni à 6 reprises en 2010 (contre 9 en 2009). Le taux de présence de ses membres a été supérieur à 97 %. Les réunions ont duré en moyenne deux heures et quart.

Le comité peut faire appel à des experts indépendants reconnus pour l'éclairer dans ses missions. C'est ainsi qu'il a donné plusieurs mandats à deux cabinets au cours de l'année 2010. Les documents et rapports sont adressés aux membres du comité environ une semaine avant la réunion du comité. Les ordres du jour et les procès-verbaux des séances précédentes sont adressés aux membres du comité avec un délai usuel de trois à quatre semaines.

Le secrétariat de ce comité est assuré par M. David Darmon, par ailleurs Secrétaire du Conseil de surveillance.

Les réunions au cours de l'exercice 2010 ont porté sur les points suivants :

- rémunération du Directoire et choix d'un consultant (Towers Watson) ;
- situation de la Société au regard du Code Afep-Medef ;
- examen du rapport du Président du Conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise ;
- indemnités de fin de mandat des membres du Directoire ;
- point sur les attributions de stock-options et d'actions de performance ;
- politique de co-investissement ;
- plan d'épargne Groupe et plan d'intéressement ;
- point sur l'évaluation du Conseil de surveillance ;
- point sur la composition et le processus de renouvellement des membres du Conseil ;
- revue et interviews des candidats au Conseil ;
- règlement intérieur du Conseil ;
- objectifs du Directoire pour 2010.

2.1.5 Répartition des pouvoirs entre le Directoire et le Conseil de surveillance

À l'issue de l'Assemblée générale du 31 mai 2005, la Société a adopté le mode de direction à Directoire et Conseil de surveillance.

La Société avait ainsi souhaité faire évoluer sa gouvernance en mettant en place un partage clair des responsabilités entre management et actionariat, entre direction et contrôle.

Le Directoire assure la direction collégiale de la Société. À cette fin, il dispose des pouvoirs de gestion et de décision les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société, sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi au Conseil de surveillance et aux assemblées d'actionnaires. Il délibère et prend ses décisions dans les conditions fixées par les statuts.

Pour sa part, le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion conduite par le Directoire, conformément à la loi et aux statuts de la Société. 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.

Les dispositions statutaires sont détaillées à la section 6.2 du présent document.

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 sont prises collectivement.

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.

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 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 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. Les documents de gestion prévisionnelle sont également transmis au Conseil de surveillance, accompagnés d'un rapport d'analyse complétant les informations chiffrées. Le Directoire présente en outre les comptes semestriels au Conseil de surveillance.

Le Directoire informe le Conseil de surveillance chaque trimestre de l'évolution de l'actif net réévalué par action (ANR) qui mesure la création de richesse par la Société (voir Section 3.3). 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 (voir section 2.4). Il est également régulièrement informé de l'évolution du capital et des droits de vote, des projets d'opération d'acquisitions ou des cessions de la Société.

Plus particulièrement, 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 pour :
 - la cession d'immeubles par nature,
 - les cessions de participations,
 - la constitution de sûretés ainsi que les cautions, avals et garanties ;
- 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 cent millions d'euros, ainsi que toute décision engageant durablement l'avenir de la Société ou de ses filiales,
 - 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 ;
- c) toutes conventions soumises à l'article L. 225-86 du Code de commerce.

Le Conseil de surveillance a eu l'occasion de préciser la notion de « décision engageant durablement l'avenir de la Société ou de ses filiales » des statuts de la Société lors de sa réunion du 1^{er} décembre 2010. Selon l'interprétation du Conseil, il s'agit des décisions modifiant sensiblement la stratégie ou l'image du groupe Wendel.

Lors de cette même réunion du 1^{er} décembre 2010, le Conseil de surveillance a fixé les montants en deçà desquels son autorisation préalable n'est pas nécessaire s'agissant de l'octroi des cautions, avals et garanties, des cessions d'immeubles, des cessions de participations et de la constitution de sûretés.

Le Conseil de surveillance a ainsi autorisé, pour un an, le Directoire à donner des cautions, avals et garanties au nom de la Société sous un plafond global de 100 M€.

Il a également autorisé le Directoire à procéder :

- (i) à des cessions d'immeubles sous un plafond de 10 M€ par opération ;
- (ii) à des cessions de participations sous un plafond de 100 M€ par opération ;
- (iii) à la constitution de sûretés sous un plafond de 100 M€ par opération.

Le Conseil de surveillance est associé à la politique de communication financière et participe à la mise en place des messages clés de l'entreprise, conformément à la recommandation 2.1 du Code Afep-Medef.

Le Conseil de surveillance fixe les conditions de la rémunération du Président du Directoire. Sur proposition du Comité de gouvernance (voir section 2.1.4), il détermine ou autorise la rémunération actuelle ou différée, fixe ou variable des membres du Directoire y compris les avantages en nature, l'attribution de stock options ou d'actions de performance et les conditions de performance et de conservation y afférentes. En revanche, 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.

Le Conseil, sur avis du Comité de gouvernance, détermine les principes généraux de la politique de co-investissement des membres du Directoire et de l'équipe dirigeante. Il est consulté par le Directoire sur les modalités de cette politique de co-investissement.

2.1.6 Déontologie des organes de direction et de surveillance

La recommandation 17 du code Afep-Medef prescrit une série d'obligations s'appliquant aux membres des organes de direction.

Afin de s'y conformer, la Société a arrêté une Charte de Confidentialité et de Déontologie boursière et le Conseil de surveillance a adopté un nouveau Règlement intérieur.

La Charte de Confidentialité et de Déontologie boursière de la Société a été arrêtée par le Directoire lors de sa réunion du 1^{er} décembre 2009 et est applicable aux membres du Directoire et à l'ensemble du personnel depuis le 18 janvier 2010. Cette Charte s'applique également aux membres du Conseil de surveillance qui l'ont adoptée lors de leur réunion du 29 mars 2010.

Le Conseil de surveillance a adopté son nouveau Règlement intérieur lors de sa séance du 1^{er} décembre 2010.

2.1.6.1 Règles de déontologie communes aux membres du Directoire et du Conseil de surveillance

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 ; 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.

S'agissant des actions ou autres valeurs mobilières émises par la Société ou 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 par leurs conjoints ou enfants à charge, celles-ci doivent être inscrites sous la forme nominative.

Les membres du Directoire et du Conseil de surveillance sont tenus à une stricte obligation de confidentialité concernant les informations 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.

De ce fait, les membres des organes de direction 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, une information trimestrielle ou l'Actif Net Réévalué (ANR, voir section 3.3). 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 publication de l'information en cause par une publication légale et/ou d'un communiqué de presse faisant l'objet d'une diffusion effective ou intégrale.

En outre, les membres des organes de direction 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 à leurs obligations légales ou statutaires ou conformément aux recommandations émises, le cas échéant, par la société au sein de laquelle ils sont administrateurs. Les personnes qui détiendraient des titres de filiales ou participations cotées du groupe Wendel acquis antérieurement au 15 juillet 2007 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.

Dans un souci de transparence, les membres du Directoire et du Conseil de surveillance ainsi que les personnes qui leur sont liées selon la réglementation en vigueur sont tenues 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 a décidé de faire figurer toutes ces transactions depuis 2006 sur son site internet.

Afin de prévenir les manquements d'initiés, 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 est conservée pendant au moins cinq ans après son établissement ou sa mise à jour.

2.1.6.2 Règles de déontologie spécifiques aux membres du Directoire

Les membres du Directoire, conformément aux dispositions des articles L. 225-185 et L. 225-197-1 du Code de commerce, ont l'obligation de conserver une part significative des actions issues de la levée d'options ou de l'attribution d'actions de performance.

Pour les attributions 2009 et 2010, le Conseil de surveillance du 4 juin 2010 a décidé de fixer à 25 % la quantité d'actions issues de levées d'options et d'actions de performance que les membres du Directoire sont tenus de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions.

En outre et conformément à la décision du Conseil de surveillance du 4 juin 2010 suivant en cela la recommandation 20.2 du code Afep-Medef, les membres du Directoire ne peuvent exercer leurs options dans les 30 jours précédant la publication des comptes annuels et semestriels.

Chaque membre du Directoire a l'obligation de faire part au Directoire 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'intérêt, voir section 2.1.1.2 conflits d'intérêt-liens familiaux-contrats de services).

2.1.6.3 Règles de déontologie spécifiques aux membres 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.

Les membres du Conseil de surveillance prennent connaissance des textes légaux et réglementaires, des statuts de la Société, du Règlement intérieur du Conseil et de la Charte de Confidentialité et de Déontologie boursière de la Société et s'engagent à respecter les obligations résultant de ces textes.

Les membres doivent être assidus et participer à toutes les réunions du Conseil et des comités dont ils font partie le cas échéant, ainsi qu'aux réunions de l'Assemblée générale des actionnaires. Les membres du Conseil de surveillance ont l'obligation de s'informer. Chaque membre peut bénéficier de formations qu'il estimerait nécessaires à l'accomplissement de sa mission. Tout membre du Conseil de surveillance peut demander à rencontrer des cadres dirigeants de la Société.

L'indépendance des membres du Conseil de surveillance fait l'objet d'une évaluation chaque année par le Conseil de surveillance, après analyse et sur proposition du Comité de gouvernance (voir section 2.1.2.3, Indépendance des membres du Conseil de surveillance).

Chaque membre du Conseil de surveillance a l'obligation de faire part au Conseil 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'intérêt, voir section 2.1.2.1.3 conflits d'intérêt-liens familiaux-contrats de services).

Enfin, les statuts de la Société prévoient que chaque membre du Conseil de surveillance doit détenir 100 actions entièrement libérées. Toutefois, lors de sa réunion du 1^{er} décembre 2010, le Conseil de surveillance a souhaité que chacun de ses membres détienne environ 500 actions.

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 restrictions acceptées par les membres du Conseil de surveillance ou du Directoire concernant la cession de leur participation dans le capital de la Société autres que celles énoncées ci-dessus. Toutefois, il existe des engagements collectifs de conservation conclus par certains mandataires sociaux dans le cadre de l'article 885 I bis et 787 B du Code général des impôts, décrits à la section 6.10.1 du présent document de référence.

2.1.7 Rémunération des mandataires sociaux

Les informations figurant ci-après tiennent compte des recommandations Afep-Medef et de la recommandation de l'AMF en date du 22 décembre 2008.

2.1.7.1 Synthèse des rémunérations et des options et actions de performance attribuées à chaque dirigeant mandataire social

Tableau 1

	2009	2010
Frédéric Lemoine Président du Directoire (à compter du 7 avril 2009)		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	1 483 218	1 984 899
Valorisation des options ⁽¹⁾ attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 4)	172 800	773 850
Valorisation des actions de performance ⁽²⁾ attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 6)	-	164 430
TOTAL	1 656 018	2 923 179
Bernard Gautier Membre du Directoire		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	1 100 000	1 172 292
Valorisation des options ⁽³⁾ attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 4)	115 200	515 900
Valorisation des actions de performance ⁽⁴⁾ attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 6)	-	109 620
TOTAL	1 215 200	1 797 812

(1) Le nombre d'options attribué en 2010 est en baisse par rapport au nombre attribué en 2009 : 105 000 options attribuées en 2010, 120 000 options attribuées en 2009. La valorisation de ces options est en hausse : 7,37 € en 2010, 1,44 € en 2009 (voir tableau 4 ci-après).

(2) Le nombre d'actions de performance attribué en 2010 est de 13 500, valorisées à 12,18 € (voir tableau 6 ci-après).

(3) Le nombre d'options attribué en 2010 est en baisse par rapport au nombre attribué en 2009 : 70 000 options attribuées en 2010, 80 000 options attribuées en 2009. La valorisation de ces options est en hausse : 7,37 € en 2010, 1,44 € en 2009 (voir tableau 4 ci-après).

(4) Le nombre d'actions de performance attribué en 2010 est de 9 000, valorisées à 12,18 € (voir tableau 6 ci-après).

La rémunération des membres du Directoire (fixe et variable), complétée par les allocations de stock-options et d'actions de performance, a été 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.

Les membres du Directoire ne bénéficient pas de bonus différés ou de retraites supplémentaires.

2.1.7.2 Récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social

Tableau 2 : Récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social

	2009		2010	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Frédéric Lemoine Président du Directoire				
Rémunération fixe hors jetons de présence	732 840 ⁽¹⁾	862 337	964 834	1 037 003
Jetons de présence ⁽²⁾	147 160	17 663	235 166	162 997
RÉMUNÉRATION FIXE TOTALE	880 000 ⁽¹⁾	880 000	1 200 000	1 200 000
Rémunération variable	600 000		600 000	600 000
Rémunération exceptionnelle au regard de l'atteinte des objectifs 2010	-	-	150 000	-
Autres rémunérations ⁽³⁾	-	-	22 292	17 562
Avantages en nature ⁽⁴⁾	3 218	3 218	12 607	12 607
TOTAL	1 483 218	883 218	1 984 899	1 830 169

(1) Rémunération due au titre de la période du 7 avril 2009, date de la nomination de M. Frédéric Lemoine, au 31 décembre 2009.

(2) Jetons de présence reçus de : Bureau Veritas, Legrand, Saint-Gobain, Trief Corporation.

(3) Autres rémunérations au titre du plan d'intéressement de l'ensemble du personnel de Wendel et de l'abondement des sommes investies dans le Plan d'Épargne Groupe.

(4) Assurance chômage souscrite auprès de la GSC (garantie sociale des chefs d'entreprise).

	2009		2010	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Bernard Gautier Membre du Directoire				
Rémunération fixe hors jetons de présence	626 655	637 158	537 834	541 655
Jetons de présence ⁽¹⁾	73 345	62 842	162 166	158 345
RÉMUNÉRATION FIXE TOTALE	700 000	700 000	700 000	700 000
Rémunération variable	350 000	350 000 ⁽²⁾	350 000	350 000
Rémunération exceptionnelle au regard de l'atteinte des objectifs	50 000	-	100 000	50 000
Autres rémunérations ⁽³⁾	-	-	22 292	22 136
Avantages en nature	-	-	-	-
TOTAL	1 100 000	1 050 000	1 172 292	1 122 136

(1) Jetons de présence reçus de Saint Gobain, Trief Corporation, Winvest Conseil et Winvest International SICAR SA.

(2) Bonus versé en 2009 au titre de 2008, réduit de 60 % à l'initiative de M. Bernard Gautier.

(3) Autres rémunérations : au titre du plan d'intéressement de l'ensemble du personnel de Wendel et de l'abondement des sommes investies dans le Plan d'Épargne Groupe.

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 » ; concrètement, compte tenu du décalage dans l'attribution du bonus de l'année (versé

au premier trimestre de l'année suivante), le montant dû total résulte de l'addition (i) des rémunérations fixes, jetons de présence et avantages en nature perçus dans l'année et (ii) de la rémunération variable due au titre de l'année (mais versée l'année suivante).

Ces montants intègrent la totalité des rémunérations versées par les sociétés du Groupe au cours de l'exercice.

Détermination de la rémunération fixe

La rémunération fixe de M. Frédéric Lemoine est arrêtée par le Conseil de surveillance, après avis du Comité de gouvernance. La rémunération fixe (salaire) de M. Bernard Gautier fait l'objet d'une autorisation par le Conseil de surveillance après avis du Comité de gouvernance. Ce dernier appuie sa recommandation par référence aux pratiques de marché pour les sociétés cotées et les sociétés d'investissement européennes ; pour ce faire, il recourt depuis décembre 2008 à des références sectorielles fournies par un expert indépendant. En particulier, au début de l'année 2011, il a fait appel à un cabinet indépendant pour effectuer un benchmark global de la rémunération des membres du Directoire.

Détermination de la rémunération variable

Le Conseil de surveillance, sur proposition du Comité de gouvernance, fixe des objectifs à atteindre pour l'année et en mesure la réalisation et le degré d'atteinte au début de l'année suivante, période à laquelle la rémunération variable est versée.

Les rémunérations variables sont en général mises à l'ordre du jour du Conseil de surveillance se tenant en février/mars, après recommandation du Comité de gouvernance.

Pour les rémunérations variables versées en 2011 au titre des résultats obtenus au cours de l'année 2010, les montants ont été définis sur la base de critères objectifs fixés le 11 février 2010 par le Conseil de surveillance sur recommandation du Comité de gouvernance. Elles intègrent une part quantitative (pour 40 % des objectifs) et une part qualitative (pour 60 % des objectifs).

Le Comité de gouvernance du 9 février 2011 a estimé que les objectifs des deux membres du Directoire avaient été atteints et dépassés en 2010, notamment pour ce qui concerne le renforcement des filiales non cotées et l'évolution du résultat net des activités part du Groupe. En conséquence, il a proposé au Conseil de surveillance du 10 février 2011, qui l'a accepté, que M. Frédéric Lemoine perçoive, pour 2010, l'intégralité de la rémunération variable à objectifs atteints représentant 50 % de sa rémunération fixe, soit 600 000 euros, ainsi qu'une prime exceptionnelle de 150 000 €.

Après avoir pris connaissance de la recommandation du Comité de gouvernance, le Président du Directoire a proposé que M. Bernard Gautier perçoive, pour 2010, l'intégralité de la rémunération variable à objectifs atteints de 350 000 euros, ainsi qu'une prime exceptionnelle de 100 000 €, ce qui a été autorisé par le Conseil de Surveillance.

Autres avantages

M. Frédéric Lemoine bénéficie des différents 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.

- Au titre de l'intéressement, il a reçu un montant brut correspondant à la moitié du Plafond Annuel de la Sécurité Sociale qui lui était appliqué au prorata de sa présence en 2009, soit 12 580 €.
- Sa souscription à l'augmentation de capital réservée aux salariés en 2010 au sein du Plan d'Épargne Groupe, a bénéficié de l'abondement majoré de 4 981,92 €.

Depuis le 7 avril 2009, M. Frédéric Lemoine a l'usage d'une voiture de fonction qu'il n'utilise pas à titre personnel. N'ayant pas de contrat de travail, il bénéficie depuis le 1^{er} octobre 2009 d'une assurance-chômage souscrite auprès de la GSC (garantie sociale des chefs d'entreprise). Il a également accès aux régimes de couverture santé, invalidité et décès dans les mêmes conditions qu'un cadre de Wendel.

2.1.8.3 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 sur une base annuelle est la suivante :

- jeton ordinaire : 35 000 € ;
- majoration pour participation à un comité : 15 000 € ;
- jeton global alloué au Président de chaque comité : 60 000 € ;
- double jeton pour le Président du Conseil de surveillance : 70 000 €.

Le Président du Conseil de surveillance reçoit une rémunération annuelle pour son activité de Président, conformément à l'article L. 225-81 du Code de commerce, fixée lors du Conseil du 7 juillet 2010 à 105 000 € ; il perçoit également un double jeton.

Sur la proposition du Comité de gouvernance, le Conseil de surveillance, lors de sa réunion du 22 mars 2011, a porté le jeton global alloué au Président de chaque comité à 70 000 €.

Contrairement à la recommandation Afep-Medef, le Conseil de surveillance n'a pas estimé utile, au vu des taux d'assiduité indiqués à la section 2.1.2.2.1, que le montant des jetons soit modulé en fonction de la présence.

Enfin, les membres du Conseil peuvent se faire rembourser leurs frais de déplacements. 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 de l'ensemble des sociétés du Groupe sont présentés dans le tableau ci-après.

Tableau 3 : Jetons de présence et autres rémunérations perçues par les mandataires sociaux non dirigeants

Mandataires sociaux non dirigeants	Montants versés au cours de l'exercice 2009	Montants versés au cours de l'exercice 2010
Ernest-Antoine Seillière ⁽¹⁾		
Jetons de présence Wendel	70 000	70 000
Jetons de présence Wendel-Participations	8 333	8 333
Autres jetons de présence ⁽²⁾	53 636	41 219
Rémunération de Président du Conseil de surveillance	105 000	105 000
Rémunération de Président d'Oranje-Nassau	127 750	-
Avantage en nature	4 996	4 905
TOTAL	369 715	229 457
Guy de Wouters ⁽¹⁾		
Jetons de présence	50 000	50 000
Autres rémunérations	-	-
Nicolas Celier		
Jetons de présence	50 000	50 000
Autres rémunérations	-	-
Didier Cherpitel		
Jetons de présence	60 000	60 000
Autres rémunérations	-	-
Béatrice Dautresme (jusqu'au 4 juin 2010)		
Jetons de présence	50 000	20 833
Autres rémunérations	-	-
Jean-Marc Janodet ⁽¹⁾		
Jetons de présence	60 000	60 000
Autres jetons de présence ⁽³⁾	42 540	37 274
TOTAL	102 540	97 274
Frédéric Lemoine (membre du CS jusqu'au 6 avril 2009)		
Jetons de présence	12 500	-
Autres rémunérations jusqu'au 6 avril 2009	-	-
Édouard de l'Espée		
Jetons de présence	50 000	50 000
Jetons de présence Wendel-Participations	8 333	8 333
Autres rémunérations	-	-
TOTAL	58 333	58 333

	Montants versés au cours de l'exercice 2009	Montants versés au cours de l'exercice 2010
Mandataires sociaux non dirigeants		
François de Mitry		
Jetons de présence	50 000	50 000
Autres rémunérations	-	-
Grégoire Olivier (jusqu'au 31 août 2010)		
Jetons de présence	50 000	33 333
Autres rémunérations	-	-
François de Wendel		
Jetons de présence	50 000	50 000
Jetons de présence Wendel-Participations	22 916	16 666
Autres rémunérations		
TOTAL	72 916	66 666
Dominique Hériard Dubreuil (à partir du 4 juin 2010)		
Jetons de présence		29 167
Autres rémunérations		-
Guylaine Saucier (à partir du 4 juin 2010)		
Jetons de présence		29 167
Autres rémunérations		-
TOTAL	926 004	774 230
Dont total jetons de présence Wendel et rémunération du Président du Conseil de surveillance	657 500	657 500

(1) M. Ernest Antoine Seillière, M. Guy de Wouters et M. Jean-Marc Janodet bénéficient au titre de leur carrière au sein du groupe du régime de retraite supplémentaire collectif décrit à la section 8.4 du présent document.

(2) Jetons de présence reçus de Bureau Veritas, Legrand, Sofisamc.

(3) Jetons de présence reçus de Stallergènes, Sofisamc, Trief Corporation.

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 ou 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.

L'historique des plans d'options en vigueur au sein de la Société est retracé à la section 2.3.7.

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.

La mise en place d'un nouvel accord d'intéressement pour la période 2009-2013 en faveur des salariés du groupe Wendel, en date du

25 juin 2009, a rendu possible l'octroi de stock-options aux membres du Directoire, en application de l'article L. 225-186-1 du Code de commerce.

En 2010, les membres du Directoire ont bénéficié d'une allocation de stock-options, dont le montant a été arrêté par le Conseil de surveillance du 4 juin 2010, sur recommandation du Comité de gouvernance, présentée dans le tableau ci-après.

Le Conseil de surveillance veille à ce que l'allocation des stock-options aux membres du Directoire soit équilibrée par rapport à celle des salariés et par rapport à leur rémunération globale. Il n'a pas formellement fixé le pourcentage que cette allocation doit représenter, ainsi que le recommande le code Afep-Medef (recommandation 20.2.3).

Pour le plan attribué le 4 juin 2010 aux membres du Directoire, les stock-options (options d'achat) :

- deviennent progressivement exerçables sur une période de trois ans, par tranche annuelle d'un tiers du montant total attribué, la première tranche n'étant acquise qu'au bout d'un an (sous réserve de la réalisation de la condition de performance) ;

■ sont soumises à une condition de performance : la quantité finalement exerçable est soumise à une condition de progression de l'ANR de 5 % par an sur 3 ans (elle est égale à l'intégralité de la quantité allouée si la progression de l'ANR sur la période 2010-2013 est supérieure ou égale à 15,8 %, ou aux deux tiers de la quantité allouée si la progression de l'ANR sur la période 2010-2012 est supérieure ou égale à 10,3 %, ou au tiers de la quantité allouée si la progression

de l'ANR sur la période 2010-2011 est supérieure ou égale à 5 %). L'ANR servant de référence pour calculer cette évolution est l'ANR calculé au 31 mai 2010 soit 55 € par titre.

En 2009 et en 2010, le Conseil a demandé aux membres du Directoire de conserver au nominatif au minimum 25 % des titres acquis à la suite de la levée des options et des actions de performance attribuées jusqu'à la cessation de leurs fonctions au sein de la Société.

Tableau 4 : Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice à chaque dirigeant mandataire social par Wendel ou par toute société du Groupe

	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 En euros	Période d'exercice	Conditions de performance
Frédéric Lemoine	N°: W2-3 date : 4 juin 2010	achat	7,37 ⁽¹⁾ €	105 000	44,32 ⁽²⁾	2011 / 2020	Croissance de l'ANR de 5 % par an
Bernard Gautier	N°: W2-3 date : 4 juin 2010	achat	7,37 ⁽¹⁾ €	70 000	44,32 ⁽²⁾	2011 / 2020	Croissance de l'ANR de 5 % par an
TOTAL				175 000			

(1) La valorisation des options était de 1,44 € en 2009.

(2) Le prix d'exercice des options était de 22,58 € en 2009.

La valorisation des options a été établie par un expert indépendant, Associés en Finance, dont le rapport a été présenté au Comité de gouvernance. Elle se fonde sur un modèle mathématique de valorisation des options de type binomial. 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 sont testées à la fois la réalisation des conditions de performance et de présence préalablement définies. La valeur de chaque option a été retenue en conformité avec les recommandations de ce rapport, soit 7,37 €. Cette valeur traduit le dispositif particulièrement contraignant qui assure l'alignement des intérêts du Directoire avec les objectifs de la Société. Il s'agit d'une valeur optionnelle, aucune somme n'a été versée à ce titre par la Société.

Aucun dirigeant mandataire social n'a recours à des opérations de couverture de ses options.

2.1.7.5 Options levées par les dirigeants mandataires sociaux durant l'exercice

Les dirigeants mandataires sociaux n'ont levé aucune option au cours de l'exercice.

2.1.7.6 Actions de performance accordées aux dirigeants mandataires sociaux durant l'exercice

La mise en place d'un nouvel accord d'intéressement pour la période 2009-2013 en faveur des salariés du groupe Wendel, en date du 25 juin 2009, a rendu possible l'attribution d'actions de performance aux membres du Directoire, en application de l'article L. 225-197-6 du Code de commerce.

Le Conseil de surveillance en date du 4 juin 2010, sur recommandation du Comité de gouvernance, a attribué les actions de performance suivantes aux membres du Directoire.

Tableau 6 : Actions de performance attribuées à chaque dirigeant mandataire social

	N° et date du plan°	Nombre d'actions attribuées durant l'exercice	Valorisation des actions selon la méthode retenue pour les comptes consolidés	Date d'acquisition	Date de disponibilité	Conditions de performance
Frédéric Lemoine	Plan 3.1 Date : 4 juin 2010	13 500	12,18 €	4 juin 2012	4 juin 2014	Croissance de l'ANR de 5 % par an
Bernard Gautier	Plan 3.1 Date : 4 juin 2010	9 000	12,18 €	4 juin 2012	4 juin 2014	Croissance de l'ANR de 5 % par an
TOTAL		22 500				

L'attribution d'actions de performance, qui a débuté en 2007, a été réservée en 2008 et en 2009 aux salariés ne bénéficiant pas d'attributions de stock-options. Début 2010, des actions de performance ont été attribuées à certains salariés bénéficiaires de stock-options.

Le Conseil de surveillance veille à ce que l'allocation des actions de performance aux membres du Directoire soit équilibrée par rapport à celle des salariés et par rapport à leur rémunération globale. Il n'a pas formellement fixé le pourcentage et ne respecte donc pas les recommandations du code Afep-Medef à cet égard.

Les actions de performance attribuées en juin 2010 sont soumises, comme les stock-options, à des conditions de performance liées à la progression de l'actif net réévalué qui alignent les intérêts des membres du Directoire sur ceux des actionnaires.

Ces conditions sont les suivantes : progression de l'ANR de 5 % par an sur la période 2010-2012, soit une progression de l'ANR de 10,25 % sur l'ensemble de la période 2010-2012. L'ANR servant de référence pour calculer cette évolution est l'ANR calculé au 31 mai 2010, soit 55 € par titre.

Les actions de performance ne seront acquises qu'à l'issue du délai de deux ans suivant leur date d'attribution et sous réserve de la réalisation des conditions de performance.

La quantité des actions de performance qui devront être conservées au nominatif à l'issue de la période de conservation et jusqu'à la cessation des fonctions des membres du Directoire est fixée à 25 %.

Selon la recommandation 20.2.3. du code Afep-Medef, les actions de performance attribuées aux dirigeants doivent être conditionnées à l'achat d'une quantité définie d'actions lors de la disponibilité des actions attribuées. Une telle disposition n'a pas été prévue, mais les membres du Directoire détiennent respectivement 11 000 actions pour M. Frédéric Lemoine et 310 582 actions pour M. Bernard Gautier. Ils ont souscrit en 2010 respectivement 5 000 actions pour M. Frédéric Lemoine et 3 000 actions pour M. Bernard Gautier. Ils sont en outre soumis à l'obligation de conservation de 25 % mentionnée ci-dessus.

La valorisation des actions de performance a été établie par un expert indépendant, Associés en Finance, dont le rapport a été présenté au Comité de gouvernance. La valeur de chaque action a ainsi été fixée à 12,18 €. Il s'agit d'une valeur optionnelle, aucune somme n'a été versée à ce titre par la Société.

La première attribution d'actions de performance aux membres du Directoire a eu lieu en juin 2010 ; aucune action n'est donc encore disponible.

2.1.7.7 Historique des options attribuées aux mandataires sociaux

Tableau 8

	Plans CGIP		Plans Wendel Investissement						Plans Wendel				
	Plan n° 5		Plan n° 1	Plan n° 2	Plan n° 3			Plan n° 1			Plan n° 2	Plan n° 3	
Date de l'Assemblée générale	30 mai 2000		13 juin 2002	27 mai 2003	10 juin 2004			4 juin 2007			5 juin 2009	4 juin 2010	
Plans	CGIP 5 2	CGIP 5 3	WI 1 1	WI 2 1	WI 3 1	WI 3 2	WI 3 3	W1 1	W1 2	W1 3	W2 1	W2 2	W 3
Date du Conseil d'administration ou du Directoire	19 juil. 2001	25 sept. 2001	17 juil. 2002	16 juil. 2003	9 juil. 2004	6 juil. 2005	4 juil. 2006	4 juin 2007	16 juil. 2008	2 avr. 2009	16 juil. 2009	8 févr. 2010	4 juin 2010
Nature des options	Achat	Souscription	Souscription	Souscription	Souscription	Souscription	Souscription	Souscription	Souscription	Souscription	Achat	Achat	Achat
Nombre total initial d'actions pouvant être souscrites ou achetées	224 549	82 643	283 510	323 821	428 223	49 000	60 600	837 500	890 600	271 000	391 200	7 000	353 177
dont :													
Nombre initialement attribué aux mandataires sociaux :													
M. Seillière	99 157*	-	90 854*	141 328*	171 612*	-	-	90 000	-	-	-	-	-
M. Lemoine	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	120 000	-	105 000
M. Gautier	-	-	-	-	20 190*	-	-	150 000	150 000	-	80 000	-	70 000
Date de départ d'exercice des options	19 juil. 2002	25 sept. 2002	17 juil. 2003	16 juil. 2004	9 juil. 2005	6 juil. 2006	4 juil. 2007	4 juin 2012	15 juil. 2013	2 avr. 2014	16 juil. 2010 ⁽²⁾	8 févr. 2011	4 juin 2011
Date d'expiration des options	18 juil. 2011	24 sept. 2011	16 juil. 2012	15 juil. 2013	8 juil. 2014	5 juil. 2015	3 juil. 2016	4 juin 2017	15 juil. 2018	2 avr. 2019	16 juil. 2019	8 févr. 2020	4 juin 2020
Prix de souscription ou d'achat par action	33,35 €	28,50 €	24,59 €	25,96 €	39,98 €	65,28 €	90,14 €	132,96 €	67,50 €	18,96 €	22,58 €	41,73 €	44,32 €
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	Pour tous
Cumul du nombre d'actions souscrites ou achetées au 31.12.2010	220 495	82 643	268 940	310 194	363 739	0	100	0	0	0	8 464	0	0
Cumul des options de souscription ou d'achat annulées ou caduques	0	0	0	5 047	5 151	9 000	13 900	329 900	442 400	58 000	0	0	400
Nombre d'options restant à souscrire ou à acheter au 31.12.2010	4 054	0	14 570	8 580	59 333	40 000	46 600	507 600	448 200	213 000	382 736	7 000	352 777
Solde des options restant à exercer par les mandataires sociaux :													
M. Seillière								90 000	-				
M. Lemoine											120 000	-	105 000
M. Gautier								20 190	150 000	150 000	80 000	-	70 000

* Montants ajustés dans le cadre d'opérations réalisées sur le capital.

(1) Toutes les conditions de performance 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.

2.1.7.8 Options consenties aux dix premiers attributaires hors mandataires sociaux et options levées par eux

Le tableau n° 9 ci-dessous précise pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2010 :

- le nombre total d'options qui ont été attribuées aux dix salariés non mandataires sociaux qui ont reçu individuellement le plus grand nombre d'options ;
- le nombre total d'options exercées par les dix salariés non mandataires sociaux qui en ont individuellement exercé le plus grand nombre.

Tableau 9

	Nombre total	Prix d'exercice
Options consenties au cours de l'exercice aux dix salariés dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé	122 926	44,32 €
Options levées au cours de l'exercice par les dix salariés dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé	20 076	29,95 €

2.1.7.9 Actions de performance consenties aux dix premiers attributaires hors mandataires sociaux dont le nombre est le plus élevé

	Nombre total	Prix moyen pondéré ⁽¹⁾
Actions de performance consenties au cours de l'exercice aux dix salariés dont le nombre d'actions ainsi attribuées est le plus élevé	132 587	26,96 €

2.1.7.10 Situation des dirigeants mandataires sociaux au regard des recommandations Afep-Medef

Le **Tableau 10** ci-dessous résume la situation des dirigeants mandataires sociaux au regard des recommandations Afep-Medef :

Dirigeants mandataires sociaux	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à 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
Frédéric Lemoine Président du Directoire (7 avril 2009- 7 avril 2013)		X		X	X			X
Bernard Gautier Membre du Directoire (7 avril 2009-7 avril 2013)	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. Le Conseil de surveillance du 11 février 2010 a autorisé la rémunération de M. Bernard Gautier. Cette convention figure dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés et est soumise à l'Assemblée générale du 30 mai 2011.

Indemnités de départ

En cas de départ, M. Frédéric Lemoine aurait droit, depuis le 7 avril 2011, à deux années maximum de la dernière rémunération fixe 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'un bonus au moins égal 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.

Cet engagement a été préalablement autorisé par le Conseil de surveillance du 11 février 2010 et porté à la connaissance du public sur le site de la Société le 16 février 2010. Il était mentionné dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés approuvé par l'Assemblée générale de Wendel du 4 juin 2010.

S'agissant de M. Bernard Gautier, en cas de rupture de son contrat de travail, celui-ci aurait droit à une indemnité égale à un an de rémunération fixe et variable à objectifs atteints allouée par le Conseil de surveillance ; 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, un bonus au moins égal 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 et variable à objectifs atteints allouée par le Conseil de surveillance, sous réserve des conditions de performance suivantes :

- à hauteur de 50 % de son montant, versement au cours de deux exercices sur les trois précédant le départ dont les comptes auront été arrêtés d'un bonus au moins égal 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.

Ces engagements 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 étaient mentionnés dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés approuvé l'Assemblée générale de Wendel du 4 juin 2010.

Les cas de versement des indemnités de départ des membres du Directoire sont plus larges que ceux prévus par la recommandation 20.2.4 du code Afep-Medef qui prévoit 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. Néanmoins, des conditions de performance exigeantes ont été posées, dont la réalisation devra être constatée par le Conseil de surveillance.

2.2 Développement durable

2.2.1 La responsabilité sociale et environnementale de Wendel dans sa propre organisation

Héritier d'une histoire entrepreneuriale et familiale tricentenaire, Wendel explicite et formalise aujourd'hui une démarche engagée en matière de responsabilité sociale et environnementale (RSE). Il l'entreprend à la fois dans son propre mode de fonctionnement, auprès de ses filiales et participations et dans son engagement citoyen.

2.2.1.1 Employeur responsable

La politique sociale de Wendel

Wendel met en œuvre le meilleur environnement de travail possible pour ses salariés et favorise l'épanouissement et la progression de chacun en promouvant la diversité et le respect mutuel.

Wendel veille à ce que les décisions en matière de recrutement, de développement des carrières (formations et promotions) et de rémunérations soient prises en faisant abstraction de tout critère de discrimination.

La sensibilisation des salariés aux préoccupations sociales et environnementales liées au développement durable est également une priorité permanente.

La société considère le développement de l'employabilité de ses salariés comme une priorité.

Ainsi, malgré une réduction de 10 % de l'effectif moyen par rapport à 2009, le nombre d'heures de formation réalisées à l'extérieur de l'entreprise est resté stable (714 heures).

L'accompagnement des managers, des réunions régulières avec le personnel et un dialogue permanent avec les représentants du personnel (CE, CHSCT) visent à optimiser les conditions et les relations de travail.

En 2010, 10 % de l'effectif a ainsi suivi une formation de secouriste du travail.

Wendel met en œuvre les mesures les plus appropriées aux attentes des équipes.

La société a signé deux accords en 2010 : un Compte Epargne Temps (CET) et un Plan d'Épargne pour la Retraite Collectif (PERCO).

Œuvres sociales

Au-delà du budget du Comité d'entreprise (68,3k€) largement consacré aux activités sociales et culturelles (43k€), Wendel prend en charge différentes prestations : restaurant d'entreprise, cours de sport, tickets CESU...

En 2010, Wendel a également décidé de prendre en charge le financement des places de crèche interentreprises pour les enfants de ses salariés. Depuis septembre 2010, trois salariés bénéficient de cette opportunité.

Emploi : une équipe restreinte, expérimentée et diversifiée

Wendel compte 64 collaborateurs. Plus de la moitié des effectifs est impliquée directement dans les activités d'investissement. Outre l'équipe d'investissement qui comprend 19 personnes et l'équipe de Direction, une dizaine d'experts au sein des équipes de gestion (finance, juridique, fiscal, communication financière) travaillent au quotidien sur les opérations d'investissement.

Le reste des effectifs intervient en support au sein de la Direction Financière, de la Direction Juridique, de la Direction de la communication et de la Direction des ressources opérationnelles.

Après les mouvements de 2008 et 2009, le turnover a sensiblement diminué en 2010 et les effectifs de Wendel se sont stabilisés.

Effectifs et mouvements de personnel	2010			2009			2008		
	Employés	Cadres	Total	Employés	Cadres	Total	Employés	Cadres	Total
Effectif total	16	48	64	18	48	66	21	44	65
<i>dont Femmes</i>	10	19	29	11	18	29	14	15	29
<i>Hommes</i>	6	29	35	7	30	37	7	29	36
Recrutements		3*	3*		8**	8**	3	11	14***
<i>dont Femmes</i>		1	1		5	5	2	8 ***	10
<i>Hommes</i>		2*	2*		3	3	1	3	4
Départs	2	3	5	3**	4	7**	7	4	8***
<i>dont Femmes</i>	1		1	1		1	6***	-	6
<i>Homme</i>	1	3	4	1	3	4	1	1	2

* Wendel a transformé un contrat à durée déterminé d'un cadre en contrat à durée indéterminée au cours de l'année.

** Dont un changement de catégorie.

*** Dont 5 changements de catégorie.

Entre 2008 et 2010, la part des femmes dans l'effectif cadre a augmenté de 34 % à 39,5 %.

En 2010, deux femmes ont été en congé maternité et une a réduit son temps de travail dans le cadre d'un congé parental.

En plus de l'effectif permanent, Wendel a employé 3 intérimaires en 2010 pour faire face à du surcroît de travail et à des remplacements de congés maternité pour l'équivalent de 1,7 emploi à temps plein.

La société fait également appel à des prestataires externes pour le fonctionnement de son immeuble (sécurité, entretien, accueil, espaces verts...). Elle s'efforce d'entretenir avec ceux-ci des liens durables et de qualité.

Wendel n'emploie pas de personnes handicapées et a recours régulièrement à des ateliers spécialisés. La contribution versée à l'AGEFIPH pour 2010 s'établit à 9 994 €.

Organisation du temps de travail

Wendel applique les conventions collectives de la métallurgie.

Il n'y a pas de salarié à temps partiel.

L'absentéisme hors événements familiaux reste stable un peu au-dessus de 1 %. Il n'y a pas eu d'accident de travail en 2010 en revanche, un accident du trajet a entraîné 11 jours d'arrêt de travail.

Une politique salariale alignant les intérêts des salariés sur ceux des actionnaires

Convaincu de l'importance de l'actionnariat salarié comme clé d'un partenariat long terme avec ses collaborateurs, Wendel fait bénéficier la quasi-totalité des salariés d'attribution d'actions de performance et/ou de stock-options.

Les attributions effectuées dans le cadre des autorisations de l'AG du 4 juin 2010 sont toutes assujetties à des conditions de performance.

D'autre part, en 2010, 97 % des salariés de Wendel ont souscrit à l'augmentation de capital qui leur était proposée dans le cadre du Plan d'Épargne Groupe comme chaque année.

En revanche, il n'y a pas eu d'augmentation générale en 2010. Les augmentations réalisées en 2010 ont concerné exclusivement les personnes promues et les ajustements nécessaires au regard des rémunérations de marché.

L'ensemble des rémunérations (salaire, primes et bonus) versées pour l'année 2010 s'élève à 12 647 k€.

Les activités de Wendel et leur impact sur l'environnement

Un pilotage de la gestion environnementale est progressivement mis en place, même si l'activité propre de Wendel a peu d'incidence sur l'environnement. Sa mise en conformité à la norme ISO 14001 est à l'étude. Ce pilotage couvre la gestion de l'immeuble où se trouve le siège de Wendel, au 89, rue Taitbout, Paris 9. Un bilan énergétique est d'ailleurs programmé en 2011. Il concerne également la politique d'achats et le système informatique. Est à l'étude une sélection d'indicateurs de suivi dans les domaines de la consommation d'énergie, de la gestion du parc informatique et de la gestion des déchets.

2.2.1.2 Actionnaire de référence responsable

Dans son processus d'analyse d'opportunités d'investissement dans des entreprises

Wendel réalise des audits approfondis environnementaux et sociaux.

Wendel s'assure en particulier que l'entreprise se conforme à tous les standards internationaux de responsabilité sociale et que la sécurité au travail est traitée comme une priorité.

Wendel examine également si pour l'entreprise étudiée la prise en compte des exigences du développement durable peut apporter un supplément de valeur.

Dans chacune des entreprises dont Wendel est actionnaire

La pleine responsabilité de la politique de développement durable y est assumée directement par leurs équipes dirigeantes. Néanmoins, conscient que l'influence de sa responsabilité sociale peut être démultipliée par celles des entreprises dont il est actionnaire, Wendel veille à ce qu'elles entreprennent des démarches de développement durable et soutient leurs initiatives en ce sens.

Par exemple, les membres représentant Wendel au Comité d'audit et des risques de Bureau Veritas, Wendel suit avec attention les risques potentiels en termes de sécurité, d'environnement et de corruption. Chez Materis, la rémunération variable des dirigeants est indexée sur des critères comme le taux de sécurité dans les usines.

Les entreprises fédérées par le Groupe ont toutes des activités qui impliquent des enjeux d'une dimension très supérieure à ceux de l'activité directe de Wendel. Chacune se dote d'objectifs et de plans d'actions qui tiennent compte de leur niveau de maturité dans la démarche RSE et des caractéristiques propres à leurs activités.

Saint-Gobain, Legrand et Bureau Veritas, en tant que sociétés cotées, publient les informations exhaustives sur leur démarche RSE dans leurs propres rapports annuels. Pour les sociétés Bureau Veritas, Deutsch, Materis et Stahl dont Wendel est actionnaire majoritaire, le Groupe présente les éléments marquants de leur politique de développement durable dans le chapitre suivant, 2.2.2.

Toutes les sociétés réunies par Wendel ont intégré le développement durable dans leur modèle économique. Par exemple, toutes intègrent le respect de l'environnement dans le développement de leurs services ou produits. À titre d'illustration, Bureau Veritas exerce auprès de ses clients un rôle significatif dans la sensibilisation au développement durable, en leur fournissant des solutions pour une amélioration continue de leurs opérations dans les domaines de l'hygiène-santé, la sécurité et l'environnement. Concernant les entreprises industrielles du Groupe, elles se sont toutes attachées ces dernières années à développer des produits innovants favorisant l'efficacité énergétique et le respect de l'environnement, que ce soit dans leur conception ou dans leurs usages. Deutsch a ainsi conçu une nouvelle gamme de connecteurs en aluminium pour l'industrie aéronautique qui permettent de contribuer à l'allègement des avions et donc à une moindre consommation de carburants. 80 % des produits conçus par Stahl sont aujourd'hui à base d'eau, en remplacement de produits à base de solvants. Materis

propose une offre de produits peintures labellisés NF environnement – Ecolabel. 70 % des bureaux d'études de Legrand déploient une démarche d'éco-conception. Quant à Saint-Gobain, 30 % de son chiffre

d'affaires et 40 % du résultat d'exploitation sont liés aux solutions pour économiser ou produire de l'énergie propre et protéger l'environnement.

2.2.2 La responsabilité sociale et environnementale dans les entreprises réunies par Wendel

Wendel est l'actionnaire majoritaire de Bureau Veritas, Materis, Deutsch et Stahl. Les états financiers de ces entreprises, de ce fait, font l'objet d'une intégration globale dans les comptes consolidés du Groupe, les points marquants de leur politique de développement durable sont présentés dans les chapitres qui suivent.

2.2.2.1 Bureau Veritas

Bureau Veritas concentre ses efforts dans les domaines où son impact potentiel est le plus significatif.

Ses priorités

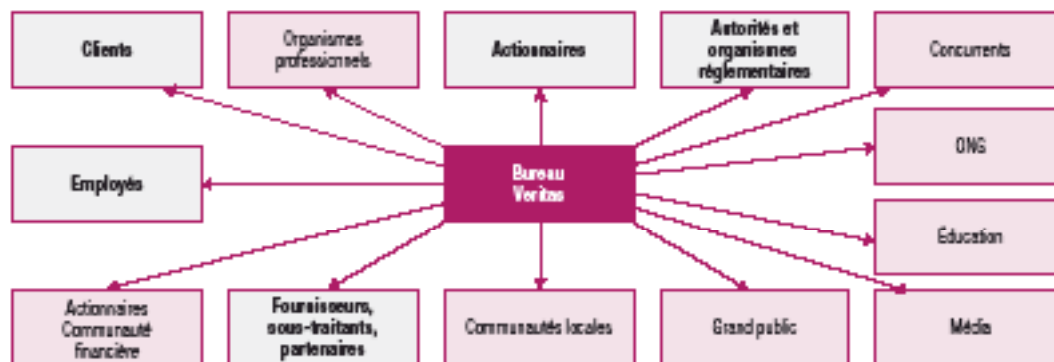
- Gestion des relations avec les partenaires clés : satisfaction des clients, respect des réglementations applicables et établissement de relations durables avec les organismes d'accréditation et avec tous les partenaires de Bureau Veritas.
- Éthique métier : programme de conformité de Bureau Veritas et code d'éthique.
- Ressources humaines : développement des compétences des collaborateurs pour soutenir leur développement professionnel.
- Hygiène-Santé et Sécurité : protection du personnel.
- Respect de l'environnement : préservation des ressources naturelles.

Bureau Veritas gère ces priorités à travers des programmes et initiatives clés qui permettent une amélioration continue.

Ses objectifs

- Garantir le respect de l'éthique et de l'intégrité dans toute son organisation.
- Conserver et développer ses accréditations mondiales pour fournir une gamme étendue de services à tous ses clients dans le monde entier.
- Développer l'utilisation de systèmes de contrôle des qualifications au sein de Bureau Veritas.
- Étoffer son « réservoir » de talents et étendre son programme de principes de leadership.
- Développer les programmes de conduite automobile préventive, de contrôle des équipements à rayonnement ionisant et de certification selon la norme OHSAS 18001 à l'échelle de l'organisation mondiale de Bureau Veritas.
- Poursuivre son effort de mesure et de réduction de l'empreinte environnementale par la mise en place d'objectifs et d'actions adaptés, et étendre la certification ISO 14001.

2.2.2.1.1 Parties prenantes : Répondre aux attentes de ses principaux partenaires



Bureau Veritas interagit avec un large éventail de partenaires dans le cadre de son activité. La société prend en compte leurs besoins et leurs attentes pour apporter les meilleures réponses. En outre, Bureau Veritas développe des initiatives à l'intention de ses principaux partenaires.

Respect du Code d'Éthique

Bureau Veritas a construit une entreprise mondiale s'appuyant sur une réputation d'expertise qui constitue son premier atout de longue date. Elle se reflète dans les valeurs fondamentales de Bureau Veritas, immuables et absolues : « intégrité et éthique, impartialité et indépendance, respect de tous les individus, responsabilité sociale et environnementale ». Ces valeurs sont constamment mises en application au sein de Bureau Veritas. Il est notamment impératif que ses collaborateurs accomplissent leur tâche en toute indépendance et remettent leurs conclusions aux clients sans céder à une influence injustifiée.

Conformément aux exigences de sa profession, le programme de conformité de Bureau Veritas comprend un code d'éthique, un manuel de procédures internes, une formation spécifique pour les employés et les partenaires commerciaux et des procédures d'audit internes et externes.

2.2.2.1.2 Environnement : adopter les mesures préconisées à ses clients

En tant que fournisseur de solutions environnementales, Bureau Veritas s'efforce de mettre en pratique les mesures dont il préconise l'emploi à ses clients. Bureau Veritas s'engage à réduire son impact environnemental et a développé et mis en œuvre des programmes et des outils web pour y parvenir. La progression de ses plans d'action est contrôlée et les bonnes pratiques sont partagées à l'échelle internationale à travers le groupe de gestion QHSE LG (« Hygiène-Santé, Sécurité et Environnement Leadership Group »), regroupant les Directeurs QHSE et des correspondants régionaux des huit divisions de Bureau Veritas.

Énergie et déchets

Le programme Énergie et déchets de Bureau Veritas vise à consolider les données concernant la consommation d'énergie, de papier et d'eau, dans un effort de réduction de la consommation de ces ressources au sein de l'entreprise. Au cours des deux dernières années, il a été déployé sur les plus grands sites et appliqué à plus de 75 % de l'effectif total. Bureau Veritas prévoit d'étendre encore ce programme en 2011.

Indicateurs

	Énergie MWh/an/personne	Eau tonnes/an/personne	Papier kg/an/personne
2008	3,4	24	59
2009	3,01	25	53
2010	2,8	24,9	35,4

Empreinte carbone

Bureau Veritas a mis au point un outil innovant de mesure des émissions directes et indirectes comparées aux directives internationales. Après une opération pilote en 2009, ce modèle a été mis en application pour soutenir l'effort de réduction de la consommation énergétique dans les activités et les opérations représentant 28 % des effectifs. Bureau Veritas poursuivra le déploiement de cette initiative qui couvrira 50 % de la Société au cours de l'année 2011.

ISO 14001

Bureau Veritas encourage vivement ses sites internationaux à mettre en place des systèmes de gestion environnementale conformes à la norme internationale ISO 14001 : 2004. Fin 2010, la certification couvre 25 % de l'effectif de Bureau Veritas et de nouvelles entités se préparent à la certification.

2.2.2.1.3 Social : impliquer les collaborateurs

Bureau Veritas attache une importance particulière à l'engagement et à l'expertise de ses collaborateurs. La société s'efforce d'attirer, de perfectionner et de fidéliser les meilleurs éléments à travers divers dispositifs de motivation et en leur donnant la possibilité d'évoluer sur le plan professionnel. Recruter et développer de nouveaux talents pour renforcer son réseau international est un pilier de la stratégie de développement de Bureau Veritas.

Nombre et répartition des salariés

Au 31 décembre 2010, Bureau Veritas employait 47 969 salariés dans 140 pays, contre 39 067 salariés au 31 décembre 2009. La croissance du nombre de salariés s'explique principalement par une croissance externe forte, notamment avec l'acquisition d'Inspectorate (7 301 salariés).

L'effectif au niveau mondial, composé à hauteur de 66 % d'hommes et de 34 % de femmes, se répartit entre fonctions opérationnelles (inspecteurs, auditeurs, experts, commerciaux...) et fonctions support (technique, finance, informatique, ressources humaines...).

La grande majorité des salariés a un contrat de travail (88 % de l'effectif hors Inspectorate), y compris dans les pays où il n'y a pas d'obligation légale sur ce sujet. 88 % d'entre eux ont un contrat à durée illimitée et 12 % ont un contrat à durée déterminée ou équivalent (dont la durée est inférieure à 12 mois).

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des effectifs employés par le Groupe aux 31 décembre 2010 et 2009, par zone géographique et par type de fonctions.

Effectifs en nombre de personnes au 31 décembre	2010	2009
Effectif total	47 969	39 067
Par zone géographique		
France	7 411	7 317
EMEA ^(a)	13 061	10 597
Asie-Pacifique	16 735	13 300
Amériques	10 762	7 853
Par fonctions		
Fonctions opérationnelles	29 801 ^(b)	28 466
Fonctions support	10 867 ^(b)	10 601

(a) La zone EMEA inclut l'Europe (hors France), le Moyen-Orient et l'Afrique.

(b) Hors Inspectorate

Bureau Veritas a embauché 8 063 collaborateurs dans le monde en 2010.

Le taux de départ volontaire (démissions) est de l'ordre de 10 % sur l'année 2010, en très légère augmentation par rapport à l'année 2009 (8 %), ce qui s'explique principalement par la reprise économique mondiale. Les taux les plus élevés sont constatés sur la zone Asie et Moyen-Orient en raison d'une très forte demande de salariés qualifiés. En France, Bureau Veritas bénéficie de l'image et de la notoriété de sa marque, ce qui facilite la stabilité des effectifs (le taux de départ volontaire est de l'ordre de 3 % toutes divisions confondues).

Gestion des performances

En 2010, Bureau Veritas a procédé aux évaluations de performances annuelles de tous ses managers et d'environ 80 % de ses employés (hors Inspectorate).

Formation

Bureau Veritas met en place des initiatives de formation et de développement qui permettent aux employés d'améliorer leurs compétences professionnelles pour réaliser pleinement leur potentiel.

Développement des talents

Un processus de « talent pipeline » est mis en place pour identifier les employés à haut potentiel de Bureau Veritas et les place sur une voie de développement accéléré vers des postes de direction. En 2010, Bureau Veritas a identifié 215 de ces « talents ». Ils reçoivent une formation supplémentaire développant leurs compétences managériales, commerciales et techniques.

Gestion des qualifications

Gérer ses procédures de travail en intégrant les nouvelles exigences réglementaires est une priorité de Bureau Veritas qui implique notamment d'adapter les compétences de ses inspecteurs, ingénieurs et auditeurs aux besoins de projets spécifiques. En 2010, Bureau Veritas a développé ses propres bases de données pour gérer les qualifications dans cinq de ses huit divisions. De cette manière, Bureau Veritas s'assure que les missions ne sont réalisées que par du personnel compétent. En 2011, ces outils seront mis en place dans les trois divisions restantes.

Santé et sécurité

Fournir et maintenir un environnement de travail sûr pour ses employés est une priorité de Bureau Veritas. Son principal objectif est « zéro accident », et chaque employé est sensibilisé à sa propre contribution dans les domaines d'hygiène et de sécurité.

À travers sa politique et son organisation de management HSE (Hygiène-Santé, Sécurité et Environnement), Bureau Veritas s'efforce de mettre à la disposition de tous les employés les connaissances et les informations dont ils ont besoin pour accomplir leur mission en toute sécurité. Son programme d'initiation HSE confère aux nouveaux arrivants une compréhension élémentaire des questions HSE ; il s'appuie sur des communications HSE régulières et des programmes spécifiques pour l'amélioration continue.

Conduite automobile préventive

La plupart des collaborateurs de Bureau Veritas se rendent régulièrement chez les clients en voiture. Cela a été la principale cause d'arrêt de travail en 2010. Le programme de sensibilisation et de formation « Conduite automobile préventive », en place depuis plus de deux ans, a été suivi par 2 227 employés en 2010.

Les données recueillies révèlent une diminution du nombre d'accidents de la circulation sur les sites ayant mis en place le programme « Conduite automobile préventive ». Ce programme sera étendu en 2011 à tous les pays où plus de 50 employés sont amenés à conduire dans le cadre de leur travail.

Contrôle des équipements à rayonnement ionisant

Dans le cadre des activités d'inspection, les employés de Bureau Veritas utilisent des équipements émettant des rayonnements ionisants. Au cours des deux dernières années, Bureau Veritas a mis en place un programme de « Contrôle des équipements à rayonnement ionisant » qui garantit que les processus impliquant des rayonnements ionisants sont correctement supervisés et que l'exposition des employés est réduite au minimum. À la fin de 2010, les 16 pays couverts par ce programme ont été audités dans le cadre du cycle triennal.

Programme de certification OHSAS 18001

OHSAS 18001, principale certification internationale des systèmes de gestion de l'hygiène et de la sécurité, permet à Bureau Veritas de respecter ses obligations de manière rigoureuse et efficace. Fin 2010, la certification couvrait 22 % de l'effectif de Bureau Veritas et de nouvelles entités sont en voie de certification.

Indicateurs d'hygiène et sécurité

Bureau Veritas utilise trois indicateurs : le taux de fréquence des accidents avec arrêt de travail (« LTR »), le taux de fréquence de tous les accidents, avec ou sans arrêt de travail (« TAR ») et le taux de gravité (« ASR »). L'évolution de ces trois indicateurs est en amélioration en 2010 par rapport à 2009. Les objectifs pour l'année 2011 sont basés sur les résultats de 2010 et prévoient des réductions de 10 % et de 15 %, respectivement pour le « LTR » et le « TAR ».

	2010	2009
LTR	0,69	0,75
TAR	1,58	1,62
ASR	0,06	0,07

2.2.2.2 Materis : une nouvelle initiative pour le développement durable

En 2010, Materis a initié une nouvelle démarche de développement responsable.

Au-delà des contraintes réglementaires de plus en plus présentes auxquelles sont soumises ses activités, Materis s'engage pour mieux accompagner ses clients, agir pour et avec ses collaborateurs et mieux maîtriser les impacts de ses activités sur son environnement.

En cohérence avec la culture de Materis, cet « **Engagement pour une Entreprise Responsable** » est mis en œuvre dans un processus décentralisé, garant de la pertinence des engagements d'une part, et de l'appropriation et de la réactivité des équipes locales d'autre part, dans les quatre activités de Materis : Kerneos, produits de spécialités à base

d'aluminates de calcium ; Chryso, adjuvants et additifs pour matériaux de construction ; Parex Group, mortiers industriels prêts à l'emploi pour la construction ; Materis Paints, peintures.

Pour construire cet engagement fort d'Olivier Legrain, son Président, et de l'ensemble du Comité de Direction de Materis, une trentaine de collaborateurs issus des différentes activités a été mobilisée depuis le printemps 2010 avec les fonctions supports (Stratégie, Juridique, Communication, Ressources Humaines, Finances) pour proposer une démarche pragmatique, cohérente et équilibrée selon les 3 piliers du Développement Durable : économique, environnemental et social/sociétal :

- identifier ensemble les valeurs développement durable de Materis ;
- définir les engagements associés ;
- mettre en place les indicateurs adaptés à la mesure des progrès de chaque engagement.

La construction et le déploiement de cette démarche se poursuivront tout au long de l'année 2011.

Par ailleurs, chaque activité de Materis a pour objectif en 2011 d'établir un « Plan Entreprise Responsable ».

Le socle de cette approche repose sur les 7 points-clés de la Culture de Materis, réaffirmés en 2010 :

- le désir d'entreprendre ;
- la sécurité de tous ;
- la volonté de gagner collectivement et la convivialité ;
- la liberté de parole et la transparence ;
- la créativité et l'innovation ;
- la réactivité et la décentralisation ;
- le sens des responsabilités humaines et environnementales.

La démarche Entreprise Responsable de Materis se structure autour des 3 piliers du développement durable dans lesquels 7 valeurs fondamentales ont été identifiées :

Economique	Environnemental	Social
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	Limitier les impacts sur l'environnement Renforcer le système de management environnemental	Ancrer les sites dans leur territoire

2.2.2.2.1 Économique : développer des produits innovants

Materis accompagne ses clients dans leur démarche construction durable et propose des produits et des services plus respectueux de l'environnement contribuant à une « Construction Durable ».

La stratégie de Materis est de développer, au travers de ses quatre activités, des produits innovants porteurs de fonctions nouvelles, plus durables à l'usage et donc plus respectueux de l'environnement dans leur cycle de vie. Tous ces produits répondent parfaitement aux exigences des chantiers Haute Qualité Environnementale (HQE).

- Pour favoriser l'efficacité énergétique et le confort des bâtiments :
 - renforcement des gammes d'Isolation Thermique par l'Extérieur, contribuant de manière significative aux objectifs de réduction de consommation énergétique dans les bâtiments, en France, aux US, en Espagne, au Portugal, en Italie, et création en France d'un site web d'information et de conseil dédié aux particuliers ;
 - mise au point et lancement en Italie d'un système innovant permettant d'améliorer significativement la performance thermique des panneaux isolants préfabriqués ;

- lancement d'un système d'isolation phonique sous carrelage doté d'une plaque à 100 % recyclable.
- Pour améliorer les conditions d'utilisation des produits et leur empreinte environnementale :
 - poursuite du déploiement mondial des gammes de mortiers sans poussière (technologie EPR – Émission de Poussière Réduite), améliorant ainsi les conditions d'utilisation de ses clients ;
 - en peintures, nouveaux lancements de produits labellisés Ecolabel ou NF Environnement, représentant en 2010 plus de 60 % des peintures intérieures (10 % en 2007) ;
 - mise au point d'huiles de démoulage végétales, d'émulsions à base végétale ou minérale ;
 - développement de produits secs sans solvants et sans biocide, bénéficiant de la « technologie Dry » permettant de réduire l'impact environnemental logistique en évitant le transport d'eau ajoutée sur les chantiers ;
 - enfin, en matière de substances chimiques, Materis répond depuis fin 2009 aux exigences de la directive européenne REACH et va plus loin avec la mise en œuvre d'une politique volontariste de substitution des matières dangereuses par des matières non dangereuses, au-delà des contraintes réglementaires de certains pays.

2.2.2.2 Environnemental : préserver les ressources naturelles

Optimiser les ressources et limiter les impacts sur l'environnement

Dans une démarche d'amélioration continue de ses sites, Materis diminue leurs émissions polluantes dans l'air et dans l'eau, réduit leur consommation d'énergie et préserve les ressources naturelles.

- Poursuite des investissements industriels limitant les impacts sur l'environnement :
 - afin d'élargir la capacité à utiliser d'autres matières premières et combustibles que les matières premières naturelles historiques sur certains sites ;
 - dans les systèmes permettant de réduire les émissions atmosphériques (filtres à manches pour réduire les émissions de poussières, traitement des fumées pour réduire les émissions de gaz acides), notamment dans les usines acquises en Chine ;
 - dans des stations de prétraitement des eaux usées afin d'améliorer l'efficacité du traitement physico-chimique et la qualité des eaux rejetées ;
 - dans des refroidisseurs d'eau permettant la récupération des eaux de circuits de refroidissement de certaines unités industrielles.
- Politique volontariste de minimisation des consommations d'eau et d'énergie :
 - audits énergétiques des installations industrielles, avec mise en place de système de reporting ;
 - plan d'audits énergétiques des 340 points de vente de l'activité Peintures en France ;
 - 20 % de gain énergétique sur certaines fabrications de l'activité adjuvants et additifs pour matériaux de construction.

- Diminution des impacts sur l'environnement par la valorisation et le recyclage des déchets :

- développement d'emballages de substitution aux traditionnels pots de peinture de 16 litres qui permettent de diminuer de 90 % le volume des déchets traités sur site et répondent aux normes « éco-construction » HQE ;
- intégration progressive de matières premières renouvelables dans les seaux plastiques ;
- mise en place progressive de politiques de service de reprise des emballages souillés chez les clients ;
- accroissement des livraisons multimodales et vrac par une promotion auprès des clients afin de limiter les déchets d'emballage.

Cette volonté s'illustre aussi par la mise en place de « Chartes des écogestes », notamment dans l'activité Peintures.

Le tri sélectif des déchets se généralise sur les sites industriels du Groupe, alors que le recyclage du papier se met en place dans les sites administratifs.

Renforcer le système de management environnemental

En termes de système de management environnemental, Materis est impliqué dans plusieurs démarches de certification :

- la société ZOLPAN de l'activité Peintures a été audité fin décembre 2010 par VIGEO en vue de l'obtention du Label « LUCIE », premier Label « Entreprise Responsable » en France ;
- Pour la 3^e année consécutive la société ZOLPAN reçoit un prix aux Trophées du Développement Durable SOCIETHICA : le Prix d'Excellence du Jury, après le Prix Environnement en 2008 et le Prix Toutes Catégories en 2009 ;
- la société CHRYSO (activité Adjuvants) obtient le niveau « Exemplarité » dans le processus d'évaluation « 1000NR » (future ISO 26000) effectué par l'AFAQ. CHRYSO est la 3^e entreprise française à atteindre ce niveau ;
- enfin, à fin 2010, 9 sites Materis sont certifiés ISO 14001.

2.2.2.3 Social : agir pour et avec les collaborateurs de Materis

2.2.2.3.1 Hygiène et sécurité : un des fondements de la Culture Materis

Placée sous la responsabilité directe du Président du Groupe, Olivier Legrain, la Sécurité est un axe majeur du comportement de chacun. La sécurité des femmes et des hommes du Groupe ainsi que leurs conditions de travail sont aussi fondamentales que le succès économique de Materis.

Les taux de fréquence (« TF ») sont en diminution constante depuis plus de 10 ans : entre 1995 et 2010, le taux de fréquence (« TF1 ») est passé de 60 à moins de 4. Une politique sécurité structurée est en place chez Materis avec notamment :

- une procédure d'alerte et de remontée des accidents auprès du Président, efficace dans les heures suivant un accident, avec ou sans arrêt ;
- une communication des circonstances de l'accident et des premières actions correctives décidées dans un délai de deux jours ;

- un système de diffusion rapide auprès de tous les responsables sécurité du Groupe des informations concernant les accidents avec arrêt ou aux conséquences graves ;
- une journée mondiale de la sécurité organisée tous les ans depuis 2009 sur chacun des sites ;
- une formation « Manager la Sécurité par l'Exemplarité » organisée pour la première fois en 2010, visant à sensibiliser l'ensemble des managers France à l'exemplarité et la vigilance, les deux axes majeurs d'amélioration continue pour 2011-2012 ; trois sessions sont déjà prévues en 2011 ;
- un benchmark croisé des « best practices » en place chez les industriels les plus performants de l'industrie chimique mondiale.

Afin d'améliorer encore la sensibilisation et le comportement de tous, les sous-traitants sont intégrés dans le calcul des taux de fréquence depuis le 1^{er} janvier 2011.

Répartition des effectifs par zone géographique

	2010	2009
TOTAL	9 346	8 747
France	3 920	3 870
Europe (sauf France)	1 519	1 566
US	360	380
Amérique Latine	893	905
Asie	1 799	1 580
Australie	109	115
Afrique	746	331

Le taux de départs volontaires est faible, proche de 6 %.

L'absentéisme reste faible sur l'ensemble du périmètre de Materis, légèrement supérieur à 2 %.

Les dépenses de formation ont augmenté en 2010, de plus de 20 %, après les contraintes fortes de 2009 et de la crise, passant de 2 351 k€ à 2 851 k€. Des actions ont été mises en place pour promouvoir la politique d'emploi des jeunes en alternance.

Concernant les relations professionnelles, 79 nouveaux accords ont été signés au total en 2010 : Ils concernaient principalement la Santé et la Sécurité (12), les rémunérations (41), le temps de travail (19) et la formation (4).

Des actions spécifiques ont été mises en place pour mesurer la satisfaction des collaborateurs dans certaines activités. Dans l'activité Peintures, après ZOLPAN en 2009, le groupe TOLLENS a participé à l'enquête de satisfaction du personnel « Great Place to Work ».

Les montants alloués par Materis aux œuvres sociales en 2010 se sont élevés à 1 811 k€.

En 2010, Materis a poursuivi son travail de structuration de ses systèmes de management et 24 nouveaux sites ont été certifiés OHSAS 18001 à travers le monde, soit au total 33 sites sur une centaine. Ce travail va continuer en 2011 avec un objectif de certification de tous les sites du Groupe à fin 2012.

2.2.2.2.3.2 Politique de Ressources Humaines

Les effectifs de Materis ont augmenté en 2010, essentiellement sous l'effet de l'acquisition de la société a.b.e. par la filiale Adjuvants en Afrique du Sud. Au total, contre 8 747 au 31 décembre 2009, Materis employait 9 346 salariés au 31 décembre 2010, dont 26 % de femmes (20 % dans le management) et 22 % de cadres. Materis a augmenté de 16 % le nombre de ses salariés handicapés ; ils sont 102. La très grande majorité des salariés possède un contrat de travail à durée indéterminée (94 %).

2.2.2.2.4 Sociétal : ancrer les sites de Materis dans leur territoire

Materis a développé de nombreuses initiatives d'aide au développement des territoires sur lesquels le Groupe opère, en France et à l'international, parmi lesquelles :

- partenariat en France avec une entreprise de réinsertion de travailleurs handicapés (Adjuvants) ;
- poursuite du programme de sensibilisation au SIDA en Afrique du Sud et poursuite de la politique de donation aux associations en charge d'enfants souffrant de cette maladie ;
- partenariat et contribution financière avec des centres de formation en Afrique du Sud ;
- aide à la formation dans des centres d'apprentissage d'ouvriers de la construction par le biais de collaboration active au contenu éducatif du cursus ou de fourniture des matériaux (Argentine) ;
- partage d'expérience avec les enseignants des écoles techniques locales au Brésil ;
- partenariat avec des universités et des écoles en Chine en vue de promouvoir l'emploi local ;
- politique de donations aux écoles, cantines populaires et organisations sociales dans des pays défavorisés (Argentine, Brésil, etc.) ;

- fourniture de peintures en accord avec des ONG (Amérique du Sud) ou bien dans le cadre de catastrophes naturelles (Madère).

Certaines activités de Materis ont également mis en place des bourses d'entreprise destinées à financer des projets à caractère social, environnemental ou humanitaire dans lesquels les collaborateurs s'investissent à titre personnel.

2.2.2.3 Deutsch

2.2.2.3.1 Déploiement de la politique environnementale

Deutsch continue de déployer les actions liées à sa politique environnementale dans l'ensemble de ses usines à travers le monde.

Aux États-Unis

Le système de management environnemental de l'activité Aéronautique aux États-Unis est certifié ISO 14 001 depuis 10 ans. Le renouvellement continu de la certification souligne la forte implication des collaborateurs de Deutsch, tous parties prenantes dans la gestion des questions environnementales. En 2010, l'ensemble des audits d'évaluation continue liés à la certification a été effectué avec succès.

Deutsch s'est engagé à respecter ou dépasser les règles des autorités nationales et locales concernant la protection de l'environnement, la préservation des ressources et les exigences en termes de sécurité et de santé.

Deutsch vise pour toutes ses usines l'excellence environnementale et considère comme très importantes ses actions d'entreprise citoyenne au niveau local. Ainsi, Deutsch mène une politique volontaire de réduction du volume de déchets dangereux transportés. Ce volume a significativement été réduit de 30 % en 2010 par rapport à 2009, après une baisse déjà très importante de 47 % en 2009 par rapport à 2008.

Pour sa part, l'activité Industrie est également certifiée ISO 14001 et le prochain audit d'évaluation continue est programmé pour août 2011. Le système de management environnemental est très efficace avec une surveillance de toutes les actions entreprises. Ainsi, par exemple, alors que les niveaux de production ont augmenté en 2010 par rapport à 2009, les ratios de production de déchets ont été maintenus à un niveau très bas comparé aux années précédentes.

En Chine

Deutsch a démarré une activité de moulage en 2010 en Chine. L'établissement d'un tableau de bord des indicateurs de suivi environnementaux est en cours. Deutsch s'est fixé comme objectif de démarrer une démarche de certification ISO 14001 pour début 2012.

En France

À la suite du transfert des moyens de production des activités Offshore et Ferroviaire sur un nouveau site, les certifications ISO 14001 et OHSAS 18001 ont été maintenues. Ce nouveau site, opérationnel depuis octobre 2010 a été conçu et mis en œuvre en conformité avec tous les standards qui s'appliquent à ses activités ainsi qu'en étroite collaboration avec les autorités compétentes en termes d'environnement.

L'activité Aéronautique, quant à elle, a achevé à 80 % le renouvellement de sa certification ISO 14001. Il reste à mettre en place quelques

points tels que la sensibilisation du personnel et les plans d'audit. Par ailleurs, le remplacement des groupes froid utilisant des fluides frigorigènes de type CFC et FCHC est programmé entre cette année et 2014. Par ailleurs, Deutsch a achevé la mise en place de séparateur d'hydrocarbures en 2010. En outre, pour assurer la conformité de ses installations avec la réglementation, Deutsch réalise une veille réglementaire.

Une campagne de mesure des rejets atmosphériques a été lancée en 2010. Un bilan carbone est planifié pour le premier semestre 2012.

Un nouveau plan de réduction des impacts de Deutsch sur l'environnement a été réalisé en 2010. Pour autant, la mise en place, depuis quelques années, d'un programme de réduction des déchets, de la consommation d'eau et de la consommation d'énergie a déjà permis des améliorations significatives.

99 % des déchets sont revalorisés aujourd'hui selon trois modes :

- réemploi (résidus métalliques, papier, carton) ;
- incinération avec récupération d'énergie (produits de la station d'épuration interne) ;
- traitement pour réemploi (huile).

La consommation d'eau a été divisée par trois depuis 10 ans.

Cette réduction résulte de :

- l'installation d'équipements :
 - la mise en place d'une station d'épuration du traitement de surface à zéro rejet, qui permet de réutiliser l'eau traitée en interne ;
 - l'installation de groupes de froid remplaçant le fonctionnement en eau perdue.
- la sensibilisation du personnel.

Un projet de réduction de la consommation d'eau sur une ligne de production sera mis en place courant 2011. Un objectif de réduction de consommation d'eau de 6 % est attendu.

La consommation d'électricité est maîtrisée.

Des actions pour réduire la consommation d'électricité sont menées. La consommation est proportionnelle au chiffre d'affaires, le suivi mensuel est réalisé avec le ratio consommation/chiffre d'affaires.

2.2.2.3.2 Social

Au 31 décembre 2010, Deutsch employait 2 819 salariés, contre 2 585 salariés au 31 décembre 2009.

Après les restructurations de l'année 2009 liées au contexte économique très difficile, Deutsch a embauché 234 collaborateurs dans le monde en 2010 et, au 31 décembre 2010, les effectifs de Deutsch étaient en hausse de 9,05 % par rapport à l'année précédente.

La proportion de femmes est de 48,07 % et près de 85 % des salariés ont un contrat de travail permanent. Ce ratio s'élève à 91,26 % en prenant en compte les salariés basés en Chine qui ont un contrat de 3 ans renouvelable.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des effectifs employés par le Groupe aux 31 décembre 2010 et 2009, par zone géographique.

2010					
	Europe	États-Unis	Asie	Total	2009 Total
TOTAL	1 262	1 293	264	2 819	2 585
dont Femmes	712	477	160	1 349	1 287
Hommes	550	816	104	1 470	1 298
dont Permanent	1 129	1 183	81	2 393	2 301
Contrat à durée déterminée	11	0	182	193	30
Contrat temporaire	120	111	1	232	205
Congés sans solde	2	41	0	43	49

Les horaires de travail sont en conformité avec les législations de chaque pays. En 2010, l'horaire de travail hebdomadaire moyen par pays était le suivant :

Le taux d'absentéisme moyen est de l'ordre de 3 % en Europe, et 2 % aux États-Unis.

Politique de rémunération

Après le gel des rémunérations en 2009, il y a eu des augmentations salariales dans l'ensemble des pays à l'exception du Japon. Les augmentations sont très variables selon les pays. En Europe, elles se situent en moyenne entre 2 et 2,6 %. Aux États-Unis elles ont été en de 1,5 % pour les équipes de production et de 3 % pour les fonctions commerciales et centrales. En Inde, l'augmentation a été de 15 % et en Chine, de 16,7 %.

Relations professionnelles

Tous les sites Deutsch observent la réglementation locale en matière de dialogue social et s'appuient sur une communication ouverte et constructive avec le personnel et ses instances représentatives.

Hygiène et sécurité

Chaque site a un comité « hygiène et sécurité » qui s'assure du respect de la réglementation locale et des directives du Groupe ainsi que de la formation des salariés dans ce domaine.

Ces comités interviennent en partenariat avec les équipes des ressources humaines et les services de santé au travail.

Une politique sociale pragmatique adaptée aux besoins de chaque pays

Deutsch laisse une grande autonomie à ses divisions dans le développement et la gestion de leurs ressources humaines. Parmi les différents projets mis en œuvre en 2010, on peut noter :

Une enquête sur l'engagement des salariés en Grande-Bretagne

En Grande-Bretagne, Deutsch a mené une enquête sur l'engagement de ses salariés. Le taux de participation a été de 66 %, les réponses

provenant aussi bien des équipes de production que des fonctions centrales.

Il ressort de cette enquête que les salariés sont impliqués dans la démarche de progrès de la Société et sont motivés pour développer de nouvelles compétences. Globalement, ils comprennent la stratégie et les objectifs de leur société. Leur principale priorité est d'assurer un « bon service client ».

Cette étude a également permis de préciser certains points d'amélioration et a conduit à la définition de plans d'actions à déployer par les équipes des Ressources Humaines, les équipes de Direction et les managers de proximité.

Ces actions portent notamment sur la communication et relations interpersonnelles, l'accueil et le développement des salariés, la formalisation des processus dans le domaine des ressources humaines de l'organisation et de la propreté.

Aux États-Unis, la mise en place de plans d'action d'égalité professionnelle qui s'appuie largement sur les salariés

Les divisions de Deutsch ont mis en place un « plan d'égalité professionnelle », en vue d'assurer des conditions d'emploi conformes avec les principes d'égalité professionnelle reposant exclusivement sur la qualification de chaque employé et sur sa capacité à effectuer son travail.

Chaque société a défini un plan d'action adapté à son activité et a sensibilisé le personnel afin que chacun puisse l'appliquer, le faire respecter et en comprenne les bénéfices. Un suivi est mis en place pour veiller à l'application du plan et identifier les pistes de progrès.

2.2.2.4 Stahl

2.2.2.4.1 Protéger l'environnement est un enjeu majeur pour Stahl

Compte tenu de son activité et de la nécessité de prendre en compte les attentes concernant le secteur de la chimie, Stahl intègre dans son développement économique une démarche engagée et novatrice de Sécurité, Santé et Environnement (dénommée « SHE » pour « Security,

Health, Environment »). Elle s'applique à tous les sites de production et tous les services techniques de Stahl.

La Direction générale est directement responsable de la bonne application des principes SHE. Par ailleurs, les questions liées à la sécurité et à l'environnement sont inscrites à l'ordre du jour de chaque réunion du Conseil d'administration, de la direction et des départements SHE de toutes les unités de Stahl.

Les grands principes de l'engagement « SHE » de Stahl dans toutes ses activités à travers le monde :

- Se conformer à toutes les dispositions légales et réglementations locales et faire preuve de citoyenneté d'entreprise ;
- répertorier les différents risques liés à l'invention, la fabrication, la commercialisation et l'utilisation de ses produits et mettre en place les contrôles appropriés ;
- se donner pour objectif de faire disparaître tous les risques environnementaux liés à ses activités ;
- signaler et mener une enquête sur tout incident qui se produit, prendre les mesures correctives nécessaires et partager les retours d'expérience ;
- veiller à ce que tous les employés jouissent des compétences adaptées à leur fonction ;
- définir les critères « SHE » en termes simples et précis, les transmettre à l'ensemble des employés et s'assurer de leur adhésion ;
- signaler, contrôler et vérifier les critères « SHE » sous tous leurs aspects pour s'assurer qu'ils sont bien respectés et constamment améliorés ;
- reconnaître et récompenser l'excellence en matière de SHE.

L'organisation Sécurité, Santé, Environnement chez Stahl

Chaque équipe de direction locale est responsable de la conformité. Toutes les activités menées sur tous les sites font l'objet de permis émis par les autorités communales, régionales et/ou nationales. Les réglementations et directives internes sont bien souvent plus strictes et plus avancées que la législation locale. Un responsable « SHE » à temps complet est spécialement affecté sur chaque site.

Le responsable mondial en charge des opérations et des questions SHE se rend sur chaque site au moins deux fois par an pour une analyse et un contrôle de la situation réelle.

Des audits plus approfondis sont également réalisés régulièrement par les équipes du département « SHE » et ingénierie, renforcées, en cas de besoin pour un projet particulier, par des consultants extérieurs.

Une démarche de progrès continu

Tous les sites de Stahl sont certifiés ISO 14001, à l'exception du site chinois, qui a un permis « exploitation propre », norme chinoise équivalente en vigueur dans le pays. Des audits de suivi et des contrôles internes sont régulièrement réalisés.

Par ailleurs, en tant que fabricant et importateur de produits chimiques au sein de l'Union européenne et aux États-Unis, Stahl a une politique d'achat responsable en place et établit des mesures de précaution en aval de sa chaîne d'approvisionnement. Stahl respecte ainsi en tout

point et la réglementation européenne REACH et la législation TOSCA aux États-Unis.

L'ensemble des salariés est sensibilisé en permanence aux questions environnementales, notamment concernant l'entretien des bâtiments ou la consommation d'énergie.

Conception de produits plus respectueux de l'environnement

Près de 80 % des produits Stahl sont aujourd'hui à base d'eau, en remplacement de produits à base de solvants. Stahl a fait de la suppression progressive des produits à base de solvants un objectif prioritaire. Grâce à une recherche innovante, la Société a été l'une des premières à mettre sur le marché des produits à base d'eau. Ils représentent aujourd'hui la majorité de la production de Stahl.

Depuis fin 2010, Stahl a lancé un groupe de travail interne avec pour objectif de se doter des moyens d'innover dans le domaine de l'éco-conception de ses produits. Ce groupe de travail, « Task force in place », réunit un collaborateur à temps complet issu de l'équipe R&D et des techniciens et des commerciaux.

Gestion d'exploitation industrielle plus écologique

Consommation d'énergie

Stahl s'est donné comme priorité permanente de ne pas gaspiller l'énergie et la consommer de manière responsable et efficace. Stahl consacre d'importants efforts à la sensibilisation de ses employés sur cette politique. Elle constitue en outre un point de départ pour la maintenance, l'ingénierie, les projets techniques, le développement produit, etc.

Un projet est en cours pour déterminer la faisabilité du remplacement d'une chaudière à vapeur en Espagne par une installation combinée (produisant simultanément de la vapeur et de l'électricité).

Par ailleurs, en cas de remplacement d'un équipement ou dans le cadre d'un projet de développement industriel, Stahl s'impose d'étudier au moins une solution alternative la plus efficace du point de vue énergétique. Ainsi, en 2010, Stahl recourt à des consultants extérieurs pour mener des études, intégrant des analyses énergétiques, sur tous les sites de production au niveau mondial. Les études sont finalisées sur quatre sites ; elles le seront en 2011 pour les autres sites du Groupe. Les recommandations préconisées par les études s'appliqueront progressivement.

En 2011, Stahl commencera à mesurer l'empreinte carbone de tous ses sites de productions.

Stahl mesure et contrôle la consommation énergétique de ses sites par mois et par unité de production.

Somme de la consommation d'électricité, de gaz naturel et de pétrole en 2010 (Giga Joule/tonne de production)

Brésil	2,32
Chine	1,80
Hollande	2,17
Inde	1,76
Mexique	1,86
Singapour	1,48
Espagne	2,91

Gestion des émissions

Stahl mesure les émissions dans l'air de ses usines au niveau local selon les exigences des autorisations en vigueur.

La mise à niveau et l'extension de l'installation de traitement des effluents de l'usine du Brésil ont été réalisées avec l'adoption d'une technologie innovante et écologique fondée sur le principe des terres inondées.

En Espagne, Stahl a finalisé l'ingénierie d'une installation de lavage et d'oxydation, destinée à réduire les émissions dans l'air de l'usine. La technologie utilisée est basée sur un oxydant innovant et efficace sur le plan énergétique. Elle remplace l'ancienne technologie de post-combustion.

Les usines de traitement des effluents en Espagne et en Chine seront expertisées en 2011.

Un contrôle photo annuel des systèmes d'égout visant à rechercher les traces de fuite est réalisé sur quatre sites. L'objectif est de veiller à éviter une pollution du sol par les eaux usées.

L'ingénierie d'une installation d'enfûtage centralisée pour le site de Hollande est en cours. Une diminution de la production de déchets sur le site et une réduction des émissions dans l'eau sont les deux conséquences directes attendues de ce projet. L'installation devrait être construite en 2011.

Stahl a décidé de renforcer sa politique mondiale concernant le stockage des produits chimiques.

La maintenance des sites va davantage être prise en considération.

Des plans de maintenance préventifs et correctifs vont être établis en 2011 et 2012.

Gestion des déchets

Stahl porte une attention particulière à la réduction des déchets en passant régulièrement en revue les processus utilisés, en renforçant la discipline et la responsabilisation des employés. L'élimination des déchets se fait grâce à des sociétés reconnues et agréées par les pouvoirs publics. En cas de déchet chimique, l'incinération n'est envisagée que sous forme de solution responsable.

	2010
Déchets dangereux (tonnes)	3 520
Déchets non dangereux (tonnes)	1 159
Déchets totaux (tonnes)	4 679
Production (tonnes)	111 538
Ratio déchets totaux (kg) par production (tonnes)	42

Un projet d'envergure mondiale pour réduire les déchets a été défini.

Utilisation et consommation d'eau

Stahl conçoit des produits qui sont composés à 50 % d'eau. La société a mis en place de nouvelles procédures en vue d'augmenter la réutilisation de l'eau de nettoyage servant à laver les réservoirs, les réacteurs et les chaudières et les vannes raclables.

	2010
Consommation totale d'eau	186 138 m³
Production totale	111 538 tonnes
Ratio de consommation d'eau	1,7 m³ d'eau par tonne produite.

2.2.2.4.2 Engagé dans le développement des compétences de ses salariés

Après une année difficile sur le plan commercial en 2009, l'année 2010 a apporté d'intéressantes opportunités de croissance pour Stahl. Elles se sont concrétisées par une augmentation des ventes, en particulier sur les marchés émergents. Cette croissance de l'activité a généré une augmentation de près de 6 % des effectifs. Les recrutements sont venus renforcer essentiellement les équipes commerciales et de production. Avec un effectif composé à environ 95 % de contrat à durée indéterminée, Stahl compte parmi ses collaborateurs, 29 % de femmes et 1 % de personnes handicapées.

Répartition des salariés à temps complet au 31 décembre 2010 par zone géographique

Région	2010	2009
Europe	449	449
Asie-Pacifique	270	251
Inde et Pakistan	158	123
Amériques	313	297
TOTAL	1 190	1 120

Le taux moyen d'absentéisme a été de 1,1 %, soit une amélioration par rapport aux années antérieures.

Le turn-over total des effectifs a été de 10,3 %. Le taux le plus élevé a été enregistré en Asie (30 %), en raison du déménagement des équipes commerciales et du laboratoire d'application de Shanghai à respectivement Suzhou et Guangzhou, et du turn-over traditionnellement élevé à Singapour où le taux de chômage est très faible (autour de 3 %). Le plus bas a été relevé en Inde (2,5 %), suivie par l'Europe (5,6 %).

Le turn-over des collaborateurs stratégiques (techniciens des ventes et des applications et de R&D), n'a pas dépassé 1,5 %, le plus fort étant relevé en Asie, avec 5,6 %, ce qui reste tout de même faible eu égard à la dynamique du marché considéré.

Développement des Ressources Humaines

Le groupe Stahl est très engagé dans le développement des compétences de ses salariés. La croissance des ventes sur certains marchés émergents a nécessité un effort particulier de développement

et de formation, tant pour les techniciens commerciaux spécialisés que pour le personnel affecté à la fabrication. La plupart des activités de formation résultent d'un effort conjoint des ressources du siège et locales pour fondre l'expérience acquise dans la culture locale. Des thèmes comme la santé, la sécurité et l'environnement sont considérés comme cruciaux, en particulier pour les employés de la fabrication et de laboratoire, et la direction y est particulièrement attentive. Le transfert des compétences techniques, d'application et commerciales aux jeunes techniciens, notamment sur les marchés en pleine expansion, est une autre priorité dans la poursuite du leadership technique sur ces nouveaux marchés.

Au-delà des actions menées en interne pour le développement de ses collaborateurs, le Groupe a maintenu en 2010 ses investissements en formation auprès d'organismes extérieurs, en particulier pour ce qui concerne les compétences de management et de leadership.

Politique de rémunération

Le Groupe a continué à harmoniser les outils et les processus en matière de rémunération et d'évaluation de la performance. Plusieurs enquêtes sur les salaires ont été réalisées sur les marchés émergents les plus dynamiques, afin de veiller à ce que la politique de rémunération locale soit compétitive et permette de recruter et de fidéliser les employés performants.

Grâce aux bons résultats de toute l'entreprise, les employés de la Société, en particulier les commerciaux, ont bénéficié de primes dans le cadre du plan mondial de gratification mis en œuvre au cours des années précédentes. Le succès des ventes et la récompense associée ont été une excellente source de motivation.

Hygiène et sécurité

Comme exposé dans la partie 2.2.2.4.1, Stahl est très engagé dans une démarche Sécurité, Santé et Environnement (« SHE ») qui constitue un élément fort de sa culture. Garantir la sécurité et la santé des salariés, des clients et plus généralement du grand public est une priorité pour Stahl. Tous les salariés du groupe Stahl sont tenus de respecter strictement les principes et les normes d'exploitation en matière d'hygiène et de sécurité. Ils sont régulièrement sensibilisés à ces questions par des formations mais aussi à travers différentes initiatives visant à encourager leurs propositions et leur action dans ce domaine, tout particulièrement sur les marchés émergents où la Société compte de plus en plus de collaborateurs.

2.3 Facteurs de risques

La Société examine régulièrement ses propres facteurs de risques et ceux de ses filiales consolidées. Le processus de gestion des risques est décrit à la section 2.4 ci-après, dans le rapport sur 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 au cours de l'exercice écoulé et à la date du présent document de référence.

En ce qui concerne Saint-Gobain et Legrand, qui sont consolidées par mise en équivalence, ces sociétés cotées ont des activités industrielles diversifiées dans de nombreuses zones géographiques, dont les enjeux sont présentés dans leurs documents de référence respectifs.

2.3.1 Risques financiers

Les informations relatives aux risque 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 section 4.11 Gestion des risques de l'Annexe aux comptes consolidés du présent document de référence.

2.3.2 Risques opérationnels

Risques Wendel

Seuls les risques opérationnels de Wendel sont évoqués dans la présente section.

Les risques liés à l'activité de Wendel, à savoir l'investissement en capital, peuvent être décrits de la manière suivante.

L'activité d'investissement en capital peut présenter 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 cible 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 par Wendel sont approfondies et doivent répondre aux critères d'investissement 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 Wendel sont financés soit sur fonds propres, soit par de la dette bancaire. Les conditions dans lesquelles Wendel se finance ont un impact sur la rentabilité des projets. Compte tenu des évolutions réglementaires récentes 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.

Une fois en portefeuille, les sociétés dans lesquelles Wendel a investi doivent être périodiquement évaluées. L'Actif Net Réévalué (ANR) de la Société est ainsi calculé cinq fois par an selon une méthodologie précise et stable (voir section 3.3). Il est examiné par le Conseil de surveillance après avoir entendu l'avis du Comité d'audit qui fait appel à un expert indépendant (voir section 2.1.4.1). Ces valorisations peuvent s'écarter de la valeur finale de cession.

En outre, 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.

Enfin, la capacité de Wendel à saisir les opportunités d'investissement, à gérer au mieux les participations et à optimiser les financements et refinancements dépend de la compétence et de la stabilité des membres de son Directoire et de son équipe de direction. De ce fait, des départs d'hommes-clés pourraient avoir une incidence négative sur l'activité d'investissement de Wendel.

Risques concernant les participations

Pour ce qui concerne les participations, les principaux risques peuvent être résumés de la manière suivante :

Bureau Veritas : les principaux risques identifiés par Bureau Veritas sont l'évolution de l'environnement macroéconomique, financier et politique, l'intensité concurrentielle, la part significative de son activité soumise à l'obtention d'autorisations au niveau local, régional ou mondial,

les risques d'image et éthiques découlant des litiges opérationnels potentiels, le risque de change et les risques liés à l'endettement (voir respectivement les sections « Gestion du risque de change » et « Dettes financières de Bureau Veritas » dans les comptes consolidés), le risque lié au départ des collaborateurs clés et les risques génériques tels que ceux liés aux coûts opérationnels, à la maîtrise de la croissance externe, et au statut de société cotée. 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.

Materis : les principaux risques identifiés par Materis sont l'évolution de l'environnement macroéconomique et financier (notamment les cycles du secteur de la construction), la pression concurrentielle, l'évolution des prix des matières premières et de l'énergie, 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 et le risque de liquidité lié à la structure LBO du financement de cette participation (voir la section relative à la gestion du risque actions dans les comptes consolidés). La gestion de ces risques est sous la responsabilité de la Direction de Materis.

Deutsch : les principaux risques identifiés par Deutsch sont l'évolution de l'environnement macroéconomique et financier, la pression concurrentielle, l'évolution des prix des matières premières, l'innovation technologique, les risques industriels et logistiques, le risque lié au départ des collaborateurs clés, le risque de change (voir la section relative à la gestion du risque de change dans les comptes consolidés) et le risque de liquidité lié à la structure LBO du financement de cette participation (voir la section relative à la gestion du risque actions dans les comptes consolidés). La gestion de ces risques est sous la responsabilité de la Direction de Deutsch.

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 du financement de cette participation (voir la section relative à la gestion du risque action dans les comptes consolidés). La gestion de ces risques est sous la responsabilité de la Direction de Stahl.

2.3.3 Aspects réglementaires

Wendel

Dans son activité de société d'investissement, Wendel n'est soumise à aucune réglementation spécifique. Chacune des sociétés contrôlées du Groupe exerce ses activités dans un cadre réglementaire propre et qui diffère selon son activité et les pays d'implantation.

Bureau Veritas

Ainsi, 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).

Deutsch

Les activités de Deutsch sont soumises aux États-Unis, au Royaume-Uni et en France à des réglementations spécifiques du fait de ses activités de production pour des applications militaires.

Aux États-Unis, cette réglementation spécifique est dénommée ITAR (International Traffic in Arms Regulation) : l'exportation des produits concernés requiert une autorisation, même si ces transferts sont effectués au sein de différentes entités de production de Deutsch ; les données techniques pour la fabrication de ces produits font également l'objet d'autorisations spécifiques et le personnel impliqué dans le processus de fabrication doit y avoir été autorisé.

Au Royaume-Uni, la réglementation sur l'export prévoit des règles similaires. Ainsi, pour l'exportation vers certains pays, le contrôle a été renforcé et il est nécessaire d'obtenir une autorisation préalable avant de pouvoir y exporter ces produits ou les données techniques utilisées pour leur fabrication.

En France, un représentant de la Direction générale de l'armement (DGA) s'assure que les procédures en place sont respectées et contrôle également les exportations des produits concernés par les applications militaires. Pour la prospection et l'exportation de matériel à usage militaire, une autorisation de la Commission interministérielle compétente doit être obtenue pour chaque projet. Afin de s'assurer du respect de ces réglementations, Deutsch a mis en place des procédures particulières. Ces procédures ont notamment pour but d'identifier et de protéger dans les sites de production de Deutsch, les composants soumis à autorisations ainsi que les données relevant de ces réglementations.

À la connaissance de Deutsch, aucun changement réglementaire n'est susceptible d'avoir une incidence significative sur son activité.

Stahl

Stahl est implanté dans vingt-cinq pays. Ses sites industriels sont localisés dans sept pays : Singapour, Chine, Inde, Pays-Bas, Brésil, Mexique et Uruguay. 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.

À la connaissance de Stahl, aucun changement réglementaire n'est susceptible d'avoir une incidence significative sur son activité.

Voir 2.2.2 sur la responsabilité environnementale de Stahl.

Materis

Les réglementations auxquelles Materis est soumise n'ont pas d'incidence significative sur son activité.

Voir 2.2.2 sur la responsabilité environnementale de Materis.

Déclaration

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 sociétés contrôlées par Wendel.

2.3.4 Risques Juridiques

Dans le cours normal de ses activités, la Société et les filiales qu'elle contrôle sont parties à un certain nombre de procédures judiciaires, arbitrales et administratives et sont régulièrement soumises à des contrôles fiscaux, sociaux ou administratifs.

Une provision est constituée chaque fois qu'un risque est probable et qu'une estimation du coût lié à ce risque est possible. La méthode de provisionnement et de comptabilisation des passifs est conforme aux règles comptables en vigueur. Les provisions constituées reflètent la meilleure estimation des conséquences financières pour le Groupe des litiges sur la base des informations disponibles.

Le montant total de la provision pour litiges dans les comptes consolidés est de 113,5 M€, dont 74,7 M€ pour Bureau Veritas.

Wendel

Au niveau de la Société, les principaux risques juridiques sont les suivants :

- En septembre 2010, le Tribunal de l'Union européenne, statuant sur recours des Editions Odile Jacob, a annulé l'agrément qui avait été donné par la Commission européenne à Wendel en 2004 d'acquérir la société d'édition Editis auprès de Lagardère. Cette annulation a été prononcée sur le fondement d'une irrégularité de procédure à laquelle Wendel est étrangère. En novembre 2010, la Commission européenne et Lagardère ont formé un recours à l'encontre de la décision du tribunal devant la Cour de Justice de l'Union européenne et Wendel a déposé un mémoire au soutien de leur recours en février 2011.

Par ailleurs, les Editions Odile Jacob ont assigné Wendel et d'autres parties en octobre 2010 auprès du Tribunal de commerce de Paris, aux fins de voir annuler l'acquisition d'Editis par Wendel en 2004 et, par suite, la vente d'Editis par Wendel au groupe espagnol d'édition Planeta en 2008. Wendel estime que ces demandes ne sont pas fondées et n'a pas provisionné ce litige.

- Un ancien cadre de la Société, licencié en juin 2009, demande devant le Conseil des prud'hommes des indemnités d'un montant équivalent à celui qu'il avait sollicité devant la même juridiction dans une action

précédente dont il s'était désisté, désistement qui a été consacré par une décision du Conseil des Prud'hommes en date du 31 août 2010. Il réclame également, devant le Tribunal de commerce de Paris, des dommages-intérêts de 6,8 M€ en réparation du préjudice qu'il allègue avoir subi en conséquence d'un mécanisme d'association des cadres dirigeants aux performances du groupe Wendel. A ce jour, les deux procédures sont pendantes. La Société estime que les demandes de cet ancien salarié ne sont pas fondées et n'a pas provisionné ce litige.

- Le 17 janvier 2011, la Commission des sanctions de l'AMF a publié sa décision rendue dans le cadre de la procédure ouverte relativement à la prise de participation de la Société dans le capital de Saint-Gobain. Elle a prononcé à l'encontre de Wendel et de son ancien Président du Directoire une sanction pécuniaire d'un montant d'1,5 M€ chacun pour manquement aux articles 223-2 et 223-6 du Règlement général de l'AMF. La Société avait provisionné ce montant et a fait appel de la décision devant la Cour d'appel de Paris.
- Une pollution a été découverte en 1994 sur un terrain qui appartenait aux Hauts Fourneaux de Rouen (HFR), filiale du groupe Wendel, dont l'exploitation avait cessé en 1967. Par un arrêté de 1998, le préfet de Seine-Maritime a enjoint à Sofiservice, filiale de Wendel ayant absorbé HFR au terme de diverses restructurations, de réaliser une étude environnementale et de remettre le site en état. Cet arrêté a été annulé par un jugement du Tribunal administratif. En octobre 2002, la Cour administrative d'appel a annulé ce jugement, et en janvier 2005, le Conseil d'Etat a confirmé cette décision. Sofiservice a depuis fait réaliser une première étude environnementale et le risque demeure provisionné.

Bureau Veritas

Dans le cadre normal de son activité, Bureau Veritas est partie à de nombreux litiges et actions judiciaires visant à mettre en jeu sa responsabilité professionnelle.

À la date du présent document de référence, Bureau Veritas est impliqué dans les principales procédures suivantes :

- terminal 2 E de l'aéroport de Paris Roissy CDG : le 23 mai 2004, une partie de la voûte du terminal 2 E de l'aérogare de Roissy CDG s'est effondrée.

Sur le plan civil, deux procédures d'expertise judiciaire ont été initiées à la demande des principaux intervenants à la construction (ADP et des sociétés du groupe Vinci).

Une transaction est déjà intervenue concernant les dommages matériels de nature décennale, prise en charge, pour ce qui concerne Bureau Veritas, par ses assureurs.

Les experts ont évalué les dommages immatériels à 145 M€ et ont proposé à ce titre de retenir à l'encontre de Bureau Veritas un pourcentage de responsabilité situé entre 8 et 10 %.

Sur le plan pénal, une instruction a été ouverte et a conduit à la mise en examen de Bureau Veritas et des constructeurs.

Sur la base des évaluations, des garanties disponibles et des provisions passées par le Groupe, Bureau Veritas estime que ce sinistre n'aura pas d'impact défavorable significatif sur les états financiers de Bureau Veritas ;

- contentieux relatif à la construction d'un complexe hôtelier et commercial en Turquie : la société turque Aymet a assigné devant le tribunal de commerce d'Ankara la filiale de Bureau Veritas en Turquie réclamant plus de 63 M\$ de dommages pour de prétendus manquements dans la réalisation de sa mission d'inspection et de supervision du projet.

Les documents portés à la connaissance du tribunal confirment la position de Bureau Veritas selon laquelle les demandes de la société Aymet sont sans aucun fondement juridique et contractuel ;

- contentieux relatif à l'accident d'un avion de la compagnie Gabon Express : le 8 juin 2004 est survenu un accident d'avion à Libreville ayant causé le décès de 19 passagers et membres d'équipage et onze blessés. L'administrateur général de la filiale de Bureau Veritas au Gabon est poursuivi pénalement et la société Bureau Veritas au Gabon est recherchée en responsabilité civile.

Sur la base des évaluations, des garanties disponibles et des provisions passées par le Groupe, Bureau Veritas estime que ce sinistre n'aura pas d'impact défavorable significatif sur les états financiers de Bureau Veritas.

Sociétés non cotées

S'agissant des sociétés non cotées, Deutsch, Materis et Stahl, il n'existe, à leur connaissance, aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage susceptible d'affecter leur situation financière.

Déclaration

Sur l'ensemble du périmètre de la Société et des filiales qu'elle contrôle, il n'existe pas d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la Société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, 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.

2.3.5 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 dont elle s'est assurée de la solvabilité. La Société revoit chaque année ses principaux contrats d'assurance afin d'en améliorer la couverture tout en profitant des prix du marché pour réaliser des économies significatives. Elle est aujourd'hui couverte pour les principaux risques suivants :

- dommages aux biens (bâtiments et/ou risques locatifs) ainsi qu'à leur contenu (couverture : 19,9 M€). Cette police couvre notamment les dommages matériels causés aux biens. Elle est souscrite auprès de Albingia.
- risques informatiques (couverture 0,4 M€). Cette police est placée auprès de Gan Eurocourtage.

- responsabilité civile d'exploitation (couverture : 10 M€). Cette police couvre notamment les dommages corporels, matériels et immatériels causés à des tiers et est souscrite auprès de Chartis ;
- flotte automobile ; cette couverture est souscrite auprès d'Allianz sans limitation de montant pour les dommages corporels et jusqu'à 100 M€ pour les dommages matériels et immatériels ;
- 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 auprès d'Allianz 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 un contrat d'assistance auprès d'ELVIA – Mondial Assurance ;

- responsabilité civile professionnelle (couverture : 25 M€). Cette police, souscrite depuis le 1^{er} janvier 2009, couvre les risques de litiges en cas de faute professionnelle ou d'acte estimé tel de la Société, d'un mandataire ou d'un salarié dans ses relations avec ses filiales et participations ; cette couverture est souscrite auprès de Zurich Insurance ;
- responsabilité civile des dirigeants et mandataires sociaux : cette police couvre notamment les mandataires sociaux de la Société, ses 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 50 M€ ; ce programme est souscrit auprès de Chartis pour la première ligne et de XL et AXA CS pour la deuxième ligne ;
- maladie, invalidité et décès des personnels de la Société : l'ensemble de la couverture a été revu en 2007. Les contrats santé et prévoyance sont souscrits auprès de l'URRPIIMEC – Malakoff Médéric. Une assurance a été souscrite auprès d'ACE Europe pour couvrir les risques de décès et d'invalidité totale définitive par accident.

Bureau Veritas

Les polices souscrites par Bureau Veritas, au niveau mondial, sont principalement les suivantes :

- le programme RCMS couvre la responsabilité des mandataires sociaux. Cette garantie est souscrite auprès de Chartis sur la première ligne, Nassau, AXA CS, Liberty Mutual et HCC Global Financial pour les lignes successives ;
- le programme Marine couvre les activités de la division Marine. Cette police est placée sur le marché londonien et l'assureur est ACE Europe ;
- le programme Aviation est lié en particulier aux inspections des aéronefs permettant l'obtention de certificats de navigabilité. Cette police est placée sur le marché londonien et l'apérateur est Global Aerospace ;
- le programme Terre couvre les autres activités du Groupe, à l'exception de la division Construction. Cette police est placée auprès d'AXA CS pour les trois premières lignes et des couvertures supplémentaires sont fournies par Chartis et Swiss Ré International ;
- les activités de la division Construction en France et aux États-Unis sont exclues du programme Terre et assurées localement en raison des spécificités du contrôle technique et de la garantie décennale et des spécificités du marché américain de l'assurance. Il existe des programmes constructions locaux en Espagne, Allemagne et au Royaume Uni.

Stahl

Stahl a souscrit quatre polices auprès de sociétés d'assurances de premier rang :

- une assurance dommages directs et pertes d'exploitation auprès de Zurich et Mitsui ;
- une assurance en responsabilité civile professionnelle auprès de XL en première ligne, QBE en seconde ligne et Zurich ;
- un programme responsabilité civile des mandataires sociaux auprès de QBE ;
- une responsabilité transport maritime auprès de Northern Marine.

Deutsch

Deutsch a souscrit les polices suivantes :

- une assurance responsabilité civile des mandataires sociaux, souscrite auprès de XL Specialty Insurance Company ;
- une couverture « fraude et détournement » auprès de Zurich American Insurance Company ;
- une assurance dommages aux biens et pertes d'exploitation, souscrite auprès de Chartis Insurance Company ;
- une couverture « rappel de produits » auprès de Lloyds ;
- une assurance couvrant les déplacements de personnes auprès de National Union Fire Insurance Company (groupe Chartis) ;
- une assurance kidnapping, extorsion auprès de US Specialty Insurance Company.

Materis

Enfin, Materis a souscrit les polices suivantes :

- une assurance en responsabilité civile professionnelle auprès de XL,
- une couverture dommages directs et pertes d'exploitation auprès de XL également,
- une responsabilité environnementale pour les sites assurés et les transports terrestres placée auprès de Chartis
- Un programme responsabilité civile des mandataires sociaux placée auprès de XL en première ligne, Chartis, ACE Europe et Mitsui en deuxième ligne.

2.4 Rapport sur la gestion des risques et le contrôle interne

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. Wendel s'appuie sur le cadre de référence de l'AMF pour

analyser le contrôle interne et pour préparer ce rapport. Ce rapport a été soumis à l'avis du Comité d'audit et à l'approbation du Conseil de surveillance.

2.4.1 Définitions et objectifs de la gestion des risques et du contrôle interne

2.4.1.1 Définitions

2.4.1.1.1 La gestion des risques

La gestion des risques est globale et couvre l'ensemble des activités, processus et actifs de la Société. Il s'agit d'un dispositif dynamique de la Société, défini et mis en œuvre sous sa responsabilité.

La gestion des risques comprend un ensemble de moyens, de comportements, de procédures et d'actions adaptés aux caractéristiques de la Société qui permet au Directoire de maintenir les risques à un niveau acceptable pour la Société. Le risque représente la possibilité qu'un événement survienne et dont les conséquences seraient susceptibles d'affecter les personnes, les actifs, l'environnement, les objectifs de la Société, sa situation financière, ou sa réputation.

La gestion des risques est un levier du Directoire de la Société qui contribue à :

- créer et préserver la valeur, les actifs et la réputation de la Société ;
- sécuriser la prise de décision et les processus de la Société pour favoriser l'atteinte de ses objectifs ;
- favoriser la cohérence des actions avec les valeurs de la Société ;
- mobiliser les collaborateurs de la Société autour d'une vision commune des principaux risques et les sensibiliser aux risques inhérents à leur activité.

2.4.1.1.2 Le contrôle interne

Le contrôle interne est un dispositif de la Société, défini et mis en œuvre sous sa responsabilité, qui vise 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 la Société, notamment ceux concourant à la sauvegarde de ses actifs par un suivi et un contrôle adéquats ;

- la fiabilité des informations financières.

D'une façon générale, le contrôle interne contribue à la maîtrise des activités de la Société, à l'efficacité de ses opérations et à l'utilisation efficiente de ses ressources.

2.4.1.2 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 la Société. Dans le cadre de la gestion des risques, les plans d'actions peuvent prévoir la mise en place de procédures de contrôle interne. Les procédures de contrôle interne concourent donc au traitement des risques auxquels sont exposées les activités de la Société. De même, le dispositif de contrôle interne s'appuie sur le dispositif de gestion des risques pour identifier les principaux risques à maîtriser.

En contribuant à prévenir et maîtriser les risques pouvant obérer la capacité de la Société à atteindre les objectifs que s'est fixés la Société, le dispositif de gestion des risques et de contrôle interne joue un rôle clé dans la conduite et le pilotage de ses différentes activités.

Il vise également à préserver l'image de la Société et son statut de société cotée sur un marché réglementé, en la protégeant contre les risques de divulgation d'informations confidentielles, de délit d'initiés et de fraude financière.

Toutefois, le dispositif de gestion des risques et de contrôle interne ne peut fournir une garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés et que les objectifs de la Société seront atteints.

2.4.2 Périmètre de la gestion des risques et du contrôle interne et diligences

2.4.2.1 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 en tant que société d'investissement, ainsi que l'ensemble de ses holdings et véhicules d'investissement directement contrôlés. Le groupe Wendel (Wendel 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 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 l'organisation du Groupe.

2.4.2.2 Diligences

Dans ce contexte, 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 pour mener à bien un ensemble d'analyses relatives au contrôle interne. Ces analyses ont été complétées en 2010 pour tenir compte du nouveau cadre de référence sur les dispositifs de gestion des risques et de contrôle interne publié par l'AMF le 22 juillet 2010. Elles sont basées sur un questionnaire d'autoévaluation qui a été modifié pour prendre en considération l'ensemble des principes et des objectifs de contrôle prévus dans le nouveau 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 s'est soumis à ce questionnaire d'autoévaluation et celui-ci a été diffusé auprès des principales filiales. 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 : organisation et fonctionnement des organes de gouvernement d'entreprise, formalisation des descriptions de postes et des délégations de pouvoirs, politique de gestion des ressources humaines, sécurité des systèmes d'information, respect des codes de déontologie et de comportement professionnel ;
- diffusion des informations en interne : processus de remontée des informations critiques auprès des organes de gouvernement

d'entreprise, politique de confidentialité et de protection des informations sensibles ;

- gestion des risques : objectifs, organisation et responsabilités, processus d'identification, d'analyse, de hiérarchisation, de suivi des risques et d'information auprès des organes de gouvernement d'entreprise ;
- activités de contrôle : existence et suivi des contrôles permettant de maîtriser les risques, existence et suivi des indicateurs de performance nécessaires au pilotage des activités, procédures de gestion et de contrôle de la trésorerie et de la dette, contrôle et suivi des acquisitions, suivi des activités externalisées ;
- pilotage du contrôle interne : dispositifs permettant de s'assurer que les contrôles en place fonctionnent effectivement et que les actions d'amélioration nécessaires sont mises en œuvre, information des organes de gouvernement d'entreprise.

2) pilotage de l'organisation comptable et financière :

- organisation générale : documentation des procédures comptables et financières et des opérations de clôture, organisation de la fonction comptable, contrôle du respect des principes comptables ;
- gestion des ressources : processus de revue de l'adéquation des ressources disponibles et de l'organisation de l'équipe en charge de la clôture des comptes ;
- application et maîtrise des règles comptables : procédures permettant de s'assurer de la bonne application des normes IFRS notamment sur les questions comptables nouvelles, dispositif de veille réglementaire, identification des points comptables complexes, respect des principes et des calendriers de clôture Groupe, examen approfondi et communication des conclusions des Commissaires aux comptes ;
- 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 qui ont été apportées aux questionnaires ont été examinées et analysées au sein des Comités d'audit de chacune des filiales contrôlées.

Les données recueillies ont permis d'élaborer et de suivre les plans d'amélioration pour les points de contrôle qui le nécessiteraient.

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.

2.4.3 Description synthétique des procédures de gestion des risques et de contrôle interne mises en place

2.4.3.1 Organisation

2.4.3.1.1 Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire. Il diligente 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 de chaque projet d'investissement : le Directoire détaille au Conseil de surveillance sa 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€.

En outre, le Directoire fait régulièrement le point avec le Conseil de surveillance sur la situation de trésorerie de Wendel et sur l'évolution de l'actif net réévalué (ANR).

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 la Société, et de s'assurer de leur indépendance (la répartition des honoraires des Commissaires aux comptes et leur réseau entre les missions d'audit des comptes et les autres prestations a été plus particulièrement approfondie en 2010). 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 modalités de rémunération des membres du Directoire y compris les avantages en nature. 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 prend connaissance le cas échéant 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. C'est le cas par exemple du Comité d'audit qui demande à un expert

financier d'évaluer plusieurs fois par an les actifs non cotés du Groupe dans le cadre de la revue de l'ANR.

Ces points, dont les principes généraux sont issus de la loi, des statuts ou du Code de gouvernement d'entreprise Afep-Medef, figurent dans le nouveau Règlement intérieur du Conseil de surveillance adopté en décembre 2010.

Le Conseil de surveillance et ses comités analysent chaque année leur mode de fonctionnement. En 2009, le Conseil de surveillance a fait appel à un cabinet extérieur pour l'aider dans l'évaluation de son fonctionnement et de sa composition, cette dernière procédure devant être renouvelée tous les trois ans.

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 le même paragraphe.

2.4.3.1.2 Directoire et Comités de direction

Le Directoire est composé de deux membres. Il se réunit au moins une fois tous les 15 jours et aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige. Ses décisions sont prises de manière collégiale.

Le Directoire a organisé les procédures au sein de la Société en mettant en place :

- 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, ressources humaines et communication. Il s'est réuni en 2010 toutes les deux semaines ;
- un Comité d'investissement qui réunit autour du Directoire cinq Directeurs Associés de l'équipe d'investissement et qui se tient depuis 2010 à un rythme hebdomadaire afin d'assurer un suivi efficace des filiales et d'identifier et traiter les éventuelles opérations d'investissements ou de cessions du Groupe ;
- un Comité opérationnel de coordination qui est composé de l'ensemble des cadres dirigeants de la Société et notamment des membres des deux comités précédents pour 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 normalement chaque semaine.

Le suivi des différents risques du Groupe par le Directoire est décrit ci-après dans la section relative aux « Systèmes visant à recenser, analyser les principaux risques et s'assurer de l'existence de procédures de gestion des risques ».

2.4.3.1.3 Filiales opérationnelles

S'agissant des filiales, chaque entité dispose de son entière autonomie de gestion, mais présente un reporting 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.

2.4.3.2 Diffusion d'informations internes

2.4.3.2.1 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 le paragraphe précédent.

Par ailleurs, la fréquence des réunions des différents Comités de la direction de Wendel décrits dans le paragraphe précédent 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.

2.4.3.2.2 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 :

- 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 formations afin de permettre à chacun d'améliorer son niveau de compétence ;
- 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 la Société. De même, des séminaires de réflexion et de motivation associant une partie ou la totalité des collaborateurs peuvent être organisés pour faire le point sur la situation de la Société et de son environnement, et pour amener chacun à exprimer ses attentes en matière de fonctionnement de la Société. Il y a eu deux séminaires en 2010 ;
- la diffusion à tout le personnel des procédures et règlements, tels que les procédures d'engagement et la « Charte de Confidentialité et de Déontologie boursière » (voir ci-après), permet à chaque collaborateur de se conformer aux procédures de contrôle interne établies par le Directoire ;

- un intranet est opérationnel au sein de Wendel : il a vocation à faire partager à toutes les personnes intéressées les informations qui leur sont utiles sur les événements du Groupe et sur son organisation (ce site comporte entre autres un inventaire des principales notes internes décrivant les rôles et processus en vigueur au sein de l'organisation et l'organigramme fonctionnel et hiérarchique).

2.4.3.2.3 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 actualisée en 2009, elle a été présentée à l'ensemble des collaborateurs et fait partie du règlement intérieur. Les membres du Conseil de surveillance ont également adhéré à cette charte en 2010 ;
- 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 ;
- enfin, les dispositifs de sécurisation du siège de la Société ont été renforcés depuis 2008. 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.

2.4.3.3 Système visant à recenser, analyser les principaux risques et s'assurer de l'existence de procédure de gestion des risques

S'agissant de Wendel, la Section 2.3 décrit les principaux risques rencontrés au sein de Wendel et la manière dont ils sont couverts.

L'organisation de la Société et de ses organes de gouvernement d'entreprise permet une gestion active des risques et du contrôle interne. Le suivi des risques et le contrôle interne sont répartis par le Directoire entre les différentes directions de Wendel :

- le risque de valorisation du patrimoine de Wendel, le suivi mensuel des performances des participations et le suivi des risques opérationnels propres à chaque participation 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 ;
- la Direction financière assure le suivi des risques financiers (taux, liquidité), des placements de trésorerie, de l'ANR, de la réglementation comptable, des processus d'établissement des états financiers, des prévisions de résultat et des estimations nécessaires à l'établissement des comptes. Les indicateurs-clés (niveau et projections de trésorerie, levier financier, exposition aux taux d'intérêts, évolution de l'ANR) font l'objet d'une revue régulière pour permettre au Directoire de prendre les mesures nécessaires pour modifier l'exposition de la Société à ces risques ;

- la Direction juridique est responsable de la sécurité juridique de Wendel, de la validité juridique des contrats (financements, acquisitions ou cessions...), de la vie sociale de Wendel et de ses holdings, du suivi des réglementations applicables à Wendel et aux opérations qu'elle réalise, notamment la réglementation boursière, du suivi des contentieux, de la déontologie et du suivi des contrats d'assurances responsabilité civile des mandataires sociaux et responsabilité professionnelle ;
- la Direction fiscale assure le suivi de la réglementation fiscale, le bon traitement des obligations fiscales de la Société et la prévention des risques fiscaux ;
- la Direction des ressources opérationnelles est en charge de la gestion des risques 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...).

Chaque direction peut se faire assister, en tant que de besoin, des experts nécessaires (avocats, banquiers d'affaires, courtiers, auditeurs...).

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. Le Directoire peut décider de la mise en place de comités ad hoc sur certains risques.

Comme indiqué dans le paragraphe relatif à l'organisation, le Directoire présente au Conseil, chaque fois que nécessaire et au moins quatre fois par an dans le cadre des rapports d'activité trimestriels, les principaux risques susceptibles d'impacter significativement la valeur du patrimoine de Wendel. En outre, conformément au Règlement intérieur du Conseil de surveillance, le Comité d'audit revoit les procédures de contrôle des risques et de contrôle interne. Depuis 2009, le Comité d'audit a examiné le suivi des risques chez Bureau Veritas, chez Materis et chez Deutsch. Une synthèse des travaux du Comité d'audit sont restitués au Conseil de surveillance par le Président 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 actif des risques majeurs.

Par ailleurs, la nature de société d'investissement de Wendel explique qu'elle ne dispose pas d'un audit interne propre, mais s'appuie sur celui des filiales et sur les reportings qui lui sont faits par ces dernières. Wendel prend aussi en compte les conclusions des audits menés par les auditeurs 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.

2.4.3.4 Activités de contrôle et de pilotage du contrôle interne

2.4.3.4.1 Nouveaux 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 opportunités éventuelles. Il réunit autour du Directoire cinq Directeurs

Associés de l'équipe d'investissement. Le Directeur général d'Oranje-Nassau et l'équipe japonaise y sont régulièrement associés. Pour l'étude de chaque opportunité, une équipe est constituée par le Directoire 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 recueilli l'approbation du Directoire, il est présenté au Conseil de surveillance si cela est requis 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. Après avis favorable du Conseil de surveillance, le cas échéant, le Directoire supervise la bonne exécution des projets par l'équipe en charge.

2.4.3.4.2 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 de Wendel au sein des organes de gouvernement d'entreprise des filiales et, en particulier, au sein des Comités d'audit est systématique. Cette présence aux organes de gouvernement d'entreprise des filiales 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, Wendel, dans le cadre des organes de gouvernement d'entreprise de chaque filiale, assure un suivi étroit des rémunérations des principaux dirigeants des filiales et

participations, veille à leur caractère incitatif et s'assure de l'alignement des intérêts des dirigeants et de la Société qu'ils dirigent.

2.4.3.4.3 Suivi de la situation financière de la Société

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 par le Directoire de la situation 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 de liquidité ;
- revue par le Directoire d'un reporting mensuel de trésorerie et de placements de trésorerie de Wendel et des sociétés holdings ;
- suivi régulier de l'évolution de l'ANR ;
- notation de la Société par Standard & Poor's depuis septembre 2002 ;
- mise en place en 2009 d'un processus budgétaire formalisé pour Wendel et ses holdings, avec formalisations des procédures et des responsabilités, et mise en œuvre du suivi du budget grâce à un logiciel spécifique.

2.4.3.4.4 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 le Directeur financier (voir paragraphe précédent). 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 ou à un membre du Comité de gestion. Conformément aux statuts, l'émission d'obligations ou la mise place d'un crédit est soumise 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 est préparée régulièrement par le Directeur financier. Les décisions d'ajustement de l'exposition aux taux d'intérêt sont prises par le Directoire et donnent lieu, le cas échéant, à la mise en place d'instruments financiers appropriés.

2.4.3.4.5 Conformité aux lois et aux règlements et respect des règles de déontologie

Conformité aux lois et aux règlements : la Direction juridique et la Direction fiscale veillent à l'application des lois et règlements dans les pays où Wendel, ses holdings et ses véhicules d'investissement sont implantés (principalement France et Luxembourg). 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 normes qui leur sont applicables.

« Confidentialité et Déontologie boursière » : afin que les salariés soient pleinement informés de leurs obligations concernant les informations confidentielles ou privilégiées, la Charte existante de « Confidentialité et Déontologie boursière » a été mise à jour et renforcée par le Directoire à la fin de l'année 2009 ; elle fait partie du règlement intérieur de la Société

et s'applique à tous les salariés et au Directoire. Les membres du Conseil de surveillance ont adhéré à la Charte en mars 2010.

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. Elle 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 les éventuels mécanismes de co-investissement définis ex-ante et avec l'approbation du Conseil de surveillance et ultimement de l'Assemblée générale dans le cadre de conventions réglementées. Les personnes qui détiendraient des titres de filiales cotées du groupe Wendel acquis antérieurement au 15 juillet 2007 peuvent les conserver ou choisir de les céder dans le respect des principes de la Charte. Elle définit enfin les situations de conflit d'intérêt. Le contrôle du respect de la Charte est confié au Déontologue du groupe.

En conformité avec l'article L. 621-18-4, alinéa 1 du Code monétaire et financier et dans le cadre de la prévention des manquements d'initiés, la Société établit des listes d'initiés. Elle a établi une liste d'initiés permanents qui comprend tous les salariés de l'entreprise, les membres du Conseil de surveillance et les tiers travaillant régulièrement avec la Société. En outre, dès l'apparition d'une information privilégiée liée notamment à la préparation d'une opération d'investissement ou de désinvestissement, la Société 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.

2.4.3.4.6 Procédures de prévention de la fraude et de contrôle sur les engagements et les dépenses

Les procédures d'autorisations d'engagement de Wendel et des holdings ont été revues en 2009. Elles couvrent tous les engagements de la Société ainsi que les signatures nécessaires au fonctionnement des comptes bancaires (sous forme de délégation de signature). La diffusion des nouvelles procédures d'engagement de dépenses et leur mise en œuvre effective ont été faites fin 2009.

- 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. Toutes les dépenses supérieures à 30 000 euros doivent être validées par le membre du Comité de gestion concerné par la dépense et par le Président du Directoire. Les dépenses d'un montant inférieur à 30 000 euros sont validées par le membre du Comité de gestion concerné si ces dépenses ont été prévues au budget. En ce qui concerne les dépenses non prévues au budget, elles sont validées par le membre du Comité de gestion concerné lorsque leur montant n'excède pas 10 000 euros, validées également par un membre du Directoire lorsqu'elles n'excèdent pas 30 000 euros, validées par le Président du Directoire pour celles qui excèdent 30 000 euros ;
- les demandes d'engagement de dépenses sont rapprochées du budget, si une dépense n'est pas prévue au budget et qu'elle est supérieure à un certain montant, la validation formelle d'un membre du Directoire est alors nécessaire ;
- les factures sont validées 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 validées par un membre du Directoire ou du Comité de gestion ;
- tout chèque ou virement est soumis à une double signature. Les signataires sont les membres du Directoire et les membres du Comité de gestion, lesquels rapportent directement au Directoire. En outre, tout chèque ou virement supérieur à 1 million d'euros (hors virement interne à Wendel et les holdings) doit être approuvé par le Président du Directoire.

2.4.3.4.7 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. Le 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 : Paris et Luxembourg. Les deux sites sont reliés via un lien privé. L'accès aux données de messagerie, aux applications métiers et aux fichiers est sécurisé.

2.4.3.5 Élaboration de l'information comptable et financière de Wendel

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 la Société sont les suivantes :

2.4.3.5.1 Procédures d'élaboration et de consolidation des comptes

Les normes comptables appliquées par Wendel pour ses comptes consolidés sont les normes IFRS depuis 2005. 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 le 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 opérationnel de coordination (voir le paragraphe relatif à l'« Organisation »), 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.

2.4.3.5.2 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 ; c'est pourquoi dans le cadre de l'appel d'offres pour le renouvellement des mandats de Commissaires aux comptes auquel a procédé le Comité d'audit de Wendel début 2007, ce dernier a fait figurer parmi les critères de sélection la capacité à assurer l'audit de

l'ensemble des filiales et sous-filiales partout dans le monde, ainsi que l'aptitude des Commissaires aux comptes de Wendel 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 la société mère :

- 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 régulièrement des réunions de préclôture avec les Commissaires aux comptes pour s'assurer que les points soulevés lors des clôtures antérieures ont été réglés et pour analyser avec les Commissaires aux comptes les opérations de l'exercice et décider du traitement comptable approprié ;
- le Président du 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 Président du Directoire est organisée lorsqu'apparaissent des sujets dont l'interprétation comptable est complexe ou 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 la Société. 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.

2.4.3.5.3 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 revue par les Commissaires aux comptes.

2.4.4 Réalisations 2010

L'application des procédures mises en place sur les exercices précédents a été suivie en 2010 et améliorée lorsque cela s'est révélé nécessaire. Dans le cadre de l'amélioration continue du contrôle interne de Wendel, plusieurs progrès ont été accomplis en 2010 :

- un nouveau Règlement intérieur du Conseil de surveillance de Wendel a été adopté par le Conseil de surveillance lors de sa réunion du 1^{er} décembre 2010. Ce document reprend les principales dispositions légales et statutaires applicables, les recommandations Afep Medef et les principales dispositions de la Charte de gouvernance d'entreprise des membres du Conseil de surveillance datant de 2006 ainsi que celles de la Charte de Confidentialité et de Déontologie boursière de la Société entrée en vigueur le 18 janvier 2010. Le Règlement intérieur du Conseil de surveillance décrit en outre la composition, les missions

et le fonctionnement des deux Comités du Conseil, le Comité d'audit et le Comité de gouvernance. Ce document pourra être modifié pour prendre en compte les évolutions du fonctionnement du Conseil de surveillance, dans l'intérêt de la Société et de ses actionnaires ;

- un suivi mensuel du budget de Wendel et des holdings a été mis en œuvre grâce à un logiciel spécifique ;
- la politique de sécurisation des données a fait l'objet d'évolutions importantes qui ont abouti à la mise en place en 2010 d'un Plan de continuité informatique.

En outre le Comité d'audit a poursuivi en 2010 la revue des procédures de suivi des risques appliquées dans les filiales opérationnelles contrôlées.

2.5 Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil de surveillance

Exercice clos le 31 décembre 2010

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

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 2010.

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.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 6 avril 2011

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Etienne Boris

ERNST & YOUNG Audit
Jean-Pierre Letartre

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 du contrôle interne relatif 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.

COMMENTAIRES SUR L'EXERCICE 2010

3.1 ANALYSE DES COMPTES CONSOLIDÉS 94

3.1.1	Compte de résultat consolidé – présentation comptable	94
3.1.2	Compte de résultat consolidé – Présentation économique	95
3.1.3	Description de l'activité de l'exercice 2010	96
3.1.4	Bilan consolidé	97

3.2 ANALYSE DES COMPTES INDIVIDUELS 100

3.2.1	Compte de résultat	100
3.2.2	Bilan	100

3.3 ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR) 101

3.3.1	ANR au 31 décembre 2010	101
3.3.2	Méthodologie de calcul de l'ANR	102

3.4 ORGANIGRAMME SIMPLIFIÉ DES SOCIÉTÉS DU GROUPE 104

3.1 Analyse des comptes consolidés

3.1.1 Compte de résultat consolidé – présentation comptable

Le groupe Wendel intègre :

- par intégration globale : les holdings (voir 3.4) et les filiales sur lesquelles Wendel exerce un contrôle exclusif ; ce sont Bureau Veritas, Materis, Deutsch, Stahl à compter de la prise de contrôle survenue au 1^{er} mars 2010, Stallergenes cédée en novembre 2010 et Oranje-Nassau dont la division Énergie a été cédée en mai 2009 ;
- par mise en équivalence : les sociétés dans lesquelles Wendel exerce une influence notable, à savoir, Saint-Gobain, Legrand et Stahl (jusqu'à la date de prise de contrôle survenue au 1^{er} mars 2010) ;

Le résultat des filiales cédées (Stallergenes en 2010, la division Énergie d'Oranje-Nassau en 2009) 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	2010	2009
Chiffre d'affaires	5 491,0	4 672,7
Résultat opérationnel	578,3	462,3
Résultat financier	- 443,5	- 775,7
Impôt	- 127,3	- 79,4
Résultat net des sociétés mises en équivalence	809,8	- 800,6
RÉSULTAT NET AVANT RÉSULTAT DES ACTIVITÉS ARRÊTÉES OU DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES	817,2	- 1 193,4
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	326,7	384,6
RÉSULTAT NET	1 143,9	- 808,8
Résultat net part des minoritaires	141,6	109,4
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	1 002,3	- 918,3

3.1.2 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 mises 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. La présentation économique du compte de résultat n'étant pas une présentation comptable, elle n'est pas audité. Un tableau de passage de la présentation comptable à la présentation économique est inclus en section « Information sectorielle » dans les comptes consolidés.

En millions d'euros		2010	2009
Intégration globale	Bureau Veritas	322,3	278,5
	Materis	19,6	0,1
	Deutsch	48,4	- 8,2
	Stallergenes	26,6	22,2
	Oranje-Nassau	-	13,8
	Stahl ⁽¹⁾	15,6	-
Mise en équivalence	Saint-Gobain	235,3	115,0
	Legrand	114,7	115,7
TOTAL CONTRIBUTION DES SOCIÉTÉS		782,6	537,2
Frais généraux		- 37,9	- 43,4
Management fees		2,4	- 0,2
Sous-total		- 35,6	- 43,6
Amortissements, provisions et charges de stock-options		- 5,3	- 1,6
TOTAL CHARGES DE STRUCTURE		- 40,9	- 45,2
Frais financiers nets		- 115,5	- 117,1
Coûts de financement liés à Saint-Gobain		- 182,9	- 222,1
TOTAL FRAIS FINANCIERS		- 298,4	- 339,1
Résultat net récurrent des activités		443,3	152,9
dont part du Groupe		255,3	6,4
Résultats non récurrents et effets liés aux écarts d'acquisition		700,6	- 961,7
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ		1 143,9	- 808,8
Résultat net des minoritaires		141,6	109,5
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE		1 002,3	- 918,3

(1) Intégration globale à compter du 1^{er} mars 2010.

3.1.3 Description de l'activité de l'exercice 2010

La contribution positive de toutes les entreprises du Groupe au résultat net récurrent des activités est de 782,6 M€, en forte progression de + 45,7 % par rapport à 2009. Par ailleurs, les charges liées à la structure financière et au fonctionnement ont diminué de - 11,7 % à 339,3 M€. En conséquence, le résultat net récurrent des activités est en forte progression de + 189,9 %, à 443,3 M€ et le résultat net part du Groupe est de 1 002,3 M€.

Le résultat non récurrent est de 700,6 M€ contre - 961,7 M€ au 31 décembre 2009. Il comprend des éléments positifs tels 373,4 M€ liés à l'ajustement de la valeur des titres Saint-Gobain au bilan consolidé sur l'exercice 2010 et 526,1 M€ de plus-values de cession (cessions d'un bloc d'actions Legrand et cession de Stallergenes). Il est affecté par les charges liées à l'allocation des écarts d'acquisition pour - 183,3 M€ et d'autres éléments non récurrents pour - 15,6 M€.

Bureau Veritas : le chiffre d'affaires de l'exercice 2010 est en solide progression de + 10,6 % à 2 929,7 M€. La croissance organique s'est élevée à + 2,8 % sur l'année (dont + 5,9 % au 2nd semestre). L'acquisition d'Inspectorate donne une dimension nouvelle à Bureau Veritas qui devient l'un des trois leaders mondiaux de l'inspection et des tests de matières premières et offre désormais la gamme de services la plus large du secteur de l'évaluation de conformité. L'exposition aux économies en forte croissance a atteint 45 % du chiffre d'affaires.

La marge opérationnelle ajustée a augmenté de 30 points de base, pour atteindre 16,7 % en 2010 (contre 16,4 % en 2009). Cette progression traduit l'amélioration des processus opérationnels et l'impact positif du reclassement de la taxe professionnelle, compensés par la dilution de marge liée à la consolidation d'Inspectorate.

Materis : en 2010, Materis, un des leaders mondiaux de la chimie de spécialités, a réalisé un chiffre d'affaires de 1 854,7 M€, en croissance de + 8,9 %. La croissance organique s'est élevée à + 4,9 % sur l'année et résulte d'un effet volume et mix produit (+ 3,6 %) combiné à un effet positif des prix (+ 1,3 %). Materis a bénéficié du dynamisme des pays émergents (+ 17 %) et de la résilience des pays matures (+ 1 % en organique).

L'activité Aluminates a connu une forte croissance (+ 18 % dont + 15 % en organique), tirée notamment par le redémarrage de la sidérurgie. L'activité Adjuvants a également connu une croissance dynamique (+ 18 % dont + 5 % en organique), du fait notamment des acquisitions de Fosroc France et d'a.b.e en Afrique du Sud, et d'un dynamisme commercial et d'innovation continu. L'activité Mortiers (+ 7 % dont + 2 % d'organique) a bénéficié du fort dynamisme des pays émergents (entre + 20 % et + 30 % de croissance selon les zones dont + 10 % à + 20 % en organique), qui a plus que compensé son recul aux États-Unis, en Espagne, et dans une bien moindre mesure en France, lié à la baisse des mises en chantiers en 2009. L'activité Peintures a également connu une croissance soutenue (+ 4 % dont + 3 % d'organique), avec un fort dynamisme en Argentine et au Maroc, et une excellente résilience en France, en Espagne et au Portugal, le marché italien demeurant stable.

Le résultat opérationnel ajusté ressort à 191 M€, en hausse de + 3,3 %, en avance significative sur les objectifs 2010 initiaux. La marge

opérationnelle s'établit à 10,3 % du chiffre d'affaires, en légère baisse de 60 points de base. Les augmentations de prix ont, en effet, permis d'absorber les hausses des matières premières en valeur, Materis a également réalisé des investissements de soutien nécessaires pour générer la croissance organique des prochaines années.

Deutsch : spécialiste mondial des connecteurs de haute performance, Deutsch a enregistré un chiffre d'affaires de 559,7 M\$ en 2010, en hausse de + 25,3 % par rapport à 2009 (+ 27,2 % en croissance organique). L'activité industrielle affiche une forte croissance (+ 92,1 % en croissance organique), tout comme LADD, distributeur de la division industrielle de Deutsch aux États-Unis dont Deutsch a racheté les 40 % des parts des minoritaires en 2010 (+ 43,1 % en croissance organique). Ces deux activités sont toujours soutenues par une demande forte sur les marchés finaux de la connectique haute performance (en particulier véhicules lourds et engins de construction). Les activités aéronautique et défense sont de nouveau en croissance au 2nd semestre (+ 21,3 % en croissance organique) grâce à la reprise des marchés européens, soit une croissance organique en hausse de + 0,9 % sur 2010.

Le résultat opérationnel ajusté est en forte croissance de + 119,0 % pour atteindre 112,6 M\$. La marge opérationnelle s'établit à 20,1 % du chiffre d'affaires, contre 11,5 % en 2009.

Stahl (intégration globale à compter du 26 février 2010) : le chiffre d'affaires du leader mondial des produits de finition pour le cuir et des revêtements de haute performance s'élève à 330,1 M€ en 2010, en croissance de + 30,2 % par rapport à 2009 (+ 24,1 % en croissance organique), avec un ralentissement de la croissance au cours du 2nd semestre lié à un effet de base défavorable, notamment au 4^e trimestre 2010. L'année a été portée par une forte croissance des marchés émergents (63 % du chiffre d'affaires), par des efforts commerciaux continus à travers le renforcement des équipes et par une forte reprise de l'ensemble des marchés finaux, notamment l'automobile.

Le résultat opérationnel ajusté de 46,2 M€ est en hausse de 53,5 %. La marge opérationnelle est en forte amélioration à 14,0 % (contre 11,9 % en 2009). Cette performance résulte d'une augmentation des ventes et d'un contrôle étroit de la marge brute pour faire face à une hausse des matières premières à partir du 2nd semestre 2010, d'un contrôle constant de la base des coûts et du maintien d'investissements industriels sélectifs.

Saint-Gobain (mise en équivalence) : le chiffre d'affaires consolidé de Saint-Gobain s'élève à 40 119 M€, en hausse de + 6,2 %. La croissance organique a repris à + 1,9 % sur l'ensemble de l'année, dont + 1,1 % en volumes et + 0,8 % en prix. Au 2nd semestre, la croissance organique s'est accélérée et s'est établie à + 2,8 %.

Portant le montant total des économies de coûts réalisées entre 2007 et 2010 à 2,1 Md€, les économies de coûts réalisées en 2010 ont été de 600 M€. Le résultat d'exploitation est en forte augmentation de + 40,7 % à 3 117 M€, et a progressé d'un semestre sur l'autre (+ 15,7 %). La marge d'exploitation s'est ainsi sensiblement améliorée, à 7,8 % du chiffre d'affaires, contre 5,9 % en 2009.

Legrand (mise en équivalence) : le chiffre d'affaires de Legrand pour 2010 s'établit à 3 890,5 M€, en croissance de + 8,7 %, soit + 3,6 % à structure et taux de change constants par rapport à 2009. L'activité a été soutenue par les nouvelles économies (+ 24 % de croissance totale), qui représentent aujourd'hui un tiers du chiffre d'affaires total de Legrand, et les nouveaux segments de marché (+ 13 % de croissance totale) qui

contribuent à près de 20 % du chiffre d'affaires de Legrand, poussés par des avancées technologiques et l'émergence de nouveaux besoins.

Le résultat opérationnel ajusté est en progression de + 35,5 % à 784,1 M€. La marge opérationnelle ajustée s'établit à 20,2 % des ventes, contre 16,2 % en 2009, reflétant une amélioration exceptionnelle de 400 points de base.

3.1.4 Bilan consolidé

L'analyse suivante présente les principales variations du bilan consolidé au cours de l'exercice 2010. Pour les besoins de cette analyse et dans une optique de simplification de la lecture des agrégats, certains postes ayant une nature identique 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)	31.12.2010	31.12.2009
Écarts d'acquisition nets	2 962	2 458
Immobilisations corp et incorporelles	2 611	2 287
Actifs et passifs financiers nets	75	237
Titres mis en équivalence	5 334	4 836
Besoin en fonds de roulement	549	436
Actifs destinés à être cédés	126	-
	11 657	10 254

Passif (en millions d'euros)	31.12.2010	31.12.2009
Capitaux propres – part du Groupe	2 384	1 154
Intérêts minoritaires	509	427
Provisions	320	293
Dettes financières nettes	7 994	7 943
Impôts différés nets	451	437
	11 657	10 254

Le détail des principales variations du bilan consolidé est le suivant :

ÉCARTS D'ACQUISITION AU 31.12.2009	2 458
Acquisitions par Bureau Veritas et Materis	418
Prise de contrôle de Stahl	24
Cession de Stallergenes	- 34
Dépréciations de l'exercice	- 9
Effet de change et autres	104

ÉCARTS D'ACQUISITION AU 31.12.2010	2 962
---	--------------

IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES AU 31.12.2009	2 287
Investissements	184
Cessions	- 8
Cession de Stallergenes	- 63
Autres variations de périmètre	416
Amortissements et provisions de l'exercice	- 271
Effet de change et autres	67

IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES AU 31.12.2010	2 611
---	--------------

ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS NETS AU 31.12.2009	237
Cession et variation de juste valeur des <i>puts</i> Saint-Gobain	- 258
Variation de juste valeur des autres dérivés	108
Effets de change et autres	- 12

ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS NETS AU 31.12.2010	75
--	-----------

TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE AU 31.12.2009	4 836
Titres Saint-Gobain souscrits dans le cadre du dividende payé en titres	90
Cession de titres Legrand	- 119
Part du résultat de l'exercice	210
Dividendes versés	- 136
Reprise de la provision pour dépréciation d'actifs Saint-Gobain	408
Conséquences des variations des écarts de conversion	196
Autres	- 151

TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE AU 31.12.2010	5 334
--	--------------

CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS – PART DU GROUPE – AU 31.12.2009	1 154
Résultat de l'exercice – part du Groupe	1 002
Dividende versé par Wendel	- 50
Écarts actuariels nets d'impôts	- 26
Réserve de conversion	246
Autres	57

CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS – PART DU GROUPE – AU 31.12.2010	2 384
---	--------------

ACTIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS AU 31.12.2009	0
Actifs détenus par Stahl	5
Titres Saint-Gobain destinés à être cédés	121

ACTIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS AU 31.12.2010	126
---	------------

DETTES FINANCIÈRES NETTES AU 31.12.2009	7 943
Cash flow d'exploitation de l'exercice	- 803
Coût net de l'endettement	519
Flux nets de trésorerie liés à l'impôt	168
Acquisition de titres par Bureau Veritas	583
Acquisition de titres par les autres filiales	79
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	182
Cession de titres Legrand	- 345
Cession de Stallergenes	- 358
Prise de contrôle de Stahl	60
Variation de périmètre	164
Cession de <i>puts</i> Saint-Gobain	- 305
Dividendes versés (dont 50 par Wendel)	100
Dividendes reçus	- 51
Autres	57

DETTES FINANCIÈRES NETTES AU 31.12.2010	7 994
--	--------------

3.2 Analyse des comptes individuels

3.2.1 Compte de résultat

En millions d'euros	2010	2009
Produits des titres de participations	164	0
Autres produits et charges financiers	- 115	- 76
RÉSULTAT FINANCIER	49	- 76
Résultat d'exploitation	- 35	- 38
RÉSULTAT COURANT	14	- 114
Résultat exceptionnel	658	- 993
Impôt	8	0
RÉSULTAT NET	680	- 1 107

Le résultat courant de l'exercice s'établit à 14 M€ en 2010 contre - 114 M€ en 2009. Ce montant comprend les dividendes reçus de Oranje-Nassau pour 100 M€ et de Winbond pour 60 M€. Les autres charges financières nettes de -115 M€, sont en augmentation de 39 M€ dont 17 M€ sont liés à l'accroissement des provisions et amortissements financiers, et 24 M€ sont liés aux créances et dettes intragroupe.

Le résultat exceptionnel de 658 M€ est dû pour l'essentiel à la variation nette des provisions pour dépréciation sur les prêts accordés aux structures holdings concourant à la détention ou au financement de la participation Saint-Gobain et sur les titres de ces structures détenus par Wendel pour 653 M€.

3.2.2 Bilan

Actif (en millions d'euros)	31.12.2010	31.12.2009	Passif (en millions d'euros)	31.12.2010	31.12.2009
Immobilisations corporelles	3	4	Capitaux propres	2 887	2 254
Immobilisations financières	4 343	3 549	Provisions	31	21
Créances intragroupe	1 954	1 091	Dettes intragroupe	1 736	758
BFR net	2	19	Dettes financières	2 893	2 721
Disponibilités et VMP	1 165	1 014			
Prime de remboursement	80	77			
TOTAL ACTIF	7 547	5 754	TOTAL PASSIF	7 547	5 754

La variation du poste immobilisations financières de + 794 M€ entre 2009 et 2010 correspond principalement à la souscription à l'augmentation de capital de Winvest 11 par compensation de créance (800 M€).

Les créances et dettes intragroupe, représentent une créance nette de 218 M€ fin 2010 contre une créance nette de 333 M€ fin 2009. Les principales variations sont liées à la conversion en actions d'une

créance de 800 M€ sur la société Winvest 11, aux prêts accordés en 2010 par Wendel aux structures holdings concourant à la détention ou au financement de la participation Saint-Gobain pour 998 M€, aux prêts accordés en 2010 à Wendel par les sociétés holdings pour 963 M€ et aux provisions reprises en 2010 sur les prêts accordés aux structures holdings concourant à la détention ou au financement de la participation Saint-Gobain pour 650 M€.

Les capitaux propres, d'un montant de 2 887 M€, ont enregistré en 2010, le résultat de la période pour 680 M€, et le dividende versé au titre de 2009 pour 50 M€.

Les dettes financières, d'un montant de 2 893, ont enregistré principalement l'émission de l'obligation 2016 pour 300 M€ et le rachat de 131 M€ de nominal de l'obligation 2011.

En application de l'article L. 233-6 du Code de commerce, Wendel n'a procédé à aucune prise de participation ou de contrôle directe dans une société au cours de l'exercice 2010.

3.3 Actif net réévalué (ANR)

3.3.1 ANR au 31 décembre 2010

L'ANR au 31 décembre 2010 se décompose de la façon suivante :

En millions d'euros	Nombre de titres	Cours ⁽¹⁾	
Participations cotées			8 410
■ Saint-Gobain	93,0 millions	38,92 €	3 618
■ Bureau Veritas	56,3 millions	56,69 €	3 191
■ Legrand	51,1 millions	31,31 €	1 601
Participations non cotées (Deutsch, Materis, Stahl et VGG)			916
Autres actifs et passifs de Wendel et holdings ⁽²⁾			48
Trésorerie et placements financiers ⁽³⁾			1 763
ACTIF BRUT RÉÉVALUÉ			11 138
Dette obligataire Wendel			- 2 875
Dette bancaire liée au financement Saint-Gobain			- 3 440
Valeur nette des protections liées au financement Saint-Gobain ⁽⁴⁾			96
ACTIF NET RÉÉVALUÉ			4 918
Nombre d'actions			50 501 779
ACTIF NET RÉÉVALUÉ PAR ACTION			97,4 €
Moyenne des 20 derniers cours de Bourse de Wendel			68,4 €
PRIME (DÉCOTE) SUR L'ANR			- 29,7 %

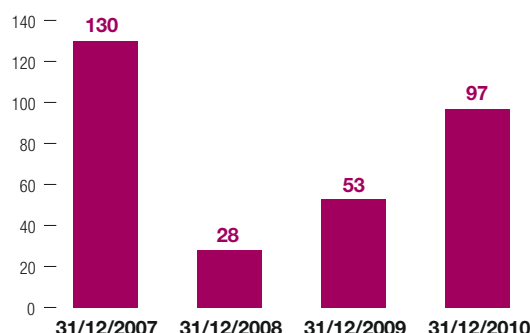
(1) Moyenne des 20 derniers cours de clôture de Bourse calculée au 31 décembre 2010.

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

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

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

ANR par action en euros



3.3.2 Méthodologie de calcul de l'ANR

3.3.2.1 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>.

A chaque publication de l'ANR, les Commissaires aux comptes vérifient la conformité de la méthodologie de calcul de l'ANR appliquée avec

la méthodologie décrite ci-après 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 indépendante de ces participations.

3.3.2.2 Présentation de l'ANR

Format de la présentation (publication au niveau de détail affiché) Commentaires

Date de valorisation des participations	
+ Participations cotées dont :	
■ Saint-Gobain	Moyenne 20 jours des cours de clôture
■ Legrand	
■ Bureau Veritas	
+ Participations non cotées	Valorisations sur la base de multiples de comparables boursiers calculés sur les 20 derniers cours de clôture
+ Autres actifs et passifs de Wendel et holdings	Dont actions Wendel autodétenues
Trésorerie et placements financiers ⁽¹⁾	Trésorerie disponible + trésorerie nantie de Wendel et des holdings
Dette obligataire Wendel	Nominal et intérêts courus
Dette bancaire liée au financement Saint-Gobain	Nominal et intérêts courus
Valeur des <i>puts</i> Saint-Gobain	Valeur de marché nette des <i>puts</i> basée sur le cours retenu pour les titres Saint-Gobain
Actif net réévalué	
Nombre d'actions Wendel	
ANR/action	

(1) Montant de trésorerie disponible : [X] M€.

À compter du 14 mars 2011, le format de présentation de l'ANR évolue avec l'intégration d'une nouvelle ligne regroupant l'ensemble des investissements d'Oranje-Nassau Développement. Cette nouvelle plate-forme d'investissement comprend la participation de Wendel dans Van Gansewinkel Groep (VGG), Parcours, Helikos et d'autres investissements.

3.3.2.3 Valorisation des participations non cotées

La valeur des Capitaux propres est déterminée par différence entre la Valeur d'Entreprise des Participations et l'endettement financier net des participations (dette financière brute au nominal – trésorerie).

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-investisseurs (y compris les co-investissements des managers des filiales et des managers de Wendel).

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, et si cela permet une valorisation plus pertinente par des multiples de transaction.

Les Soldes Intermédiaires de Gestion retenus pour le calcul sont l'Ebitda récurrent (excédent brut d'exploitation récurrent), ainsi que l'Ebita récurrent (résultat d'exploitation récurrent avant écriture d'allocation des écarts d'acquisition).

La Valeur d'Entreprise retenue correspond à la moyenne des valeurs calculées sur la base des Ebitda et Ebita des deux dernières années pour lesquelles des comptes audités ou des budgets validés sont disponibles.

Les multiples de capitalisation boursière des comparables sont obtenus en divisant la Valeur d'Entreprise des comparables par leurs Ebitda et Ebita des années de référence.

La Valeur d'Entreprise des comparables retenus est obtenue en additionnant la capitalisation boursière (moyenne des 20 derniers cours de clôture de Bourse) et la dette financière nette (dette financière brute au nominal – trésorerie).

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.

L'échantillon est stable dans le temps. Celui-ci est ajusté uniquement 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 de valorisation.

3.3.2.4 Participations cotées

Les participations cotées sont valorisées en retenant la moyenne des cours de clôture des vingt dernières séances à la date de valorisation.

3.3.2.5 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.

3.3.2.6 Dettes financières

Les dettes financières (dette obligataire Wendel ou dette bancaire liée au financement de l'investissement dans Saint-Gobain) 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.

3.3.2.7 Protections (*puts*) sur Saint-Gobain

La valeur des protections (*puts*) sur Saint-Gobain est calculée à partir d'un modèle mathématique usuellement utilisé pour valoriser les options ; le cours retenu pour Saint-Gobain dans ce calcul est le même que celui retenu pour la valorisation des titres Saint-Gobain dans les participations cotées.

3.3.2.8 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, valeur de marché pour les instruments dérivés hors *swaps* de taux et pour les immeubles).

Les actions autodétenues qui ont pour objet d'être cédées dans le cadre d'options d'achat d'actions sont valorisées au plus petit 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. Celles qui sont destinées à être annulées sont valorisées sur la base de l'ANR par action. Dans les autres cas, elles sont valorisées sur la base des vingt derniers cours de Bourse.

Le nombre d'actions Wendel est le nombre total d'actions composant le capital de Wendel à la date de valorisation.

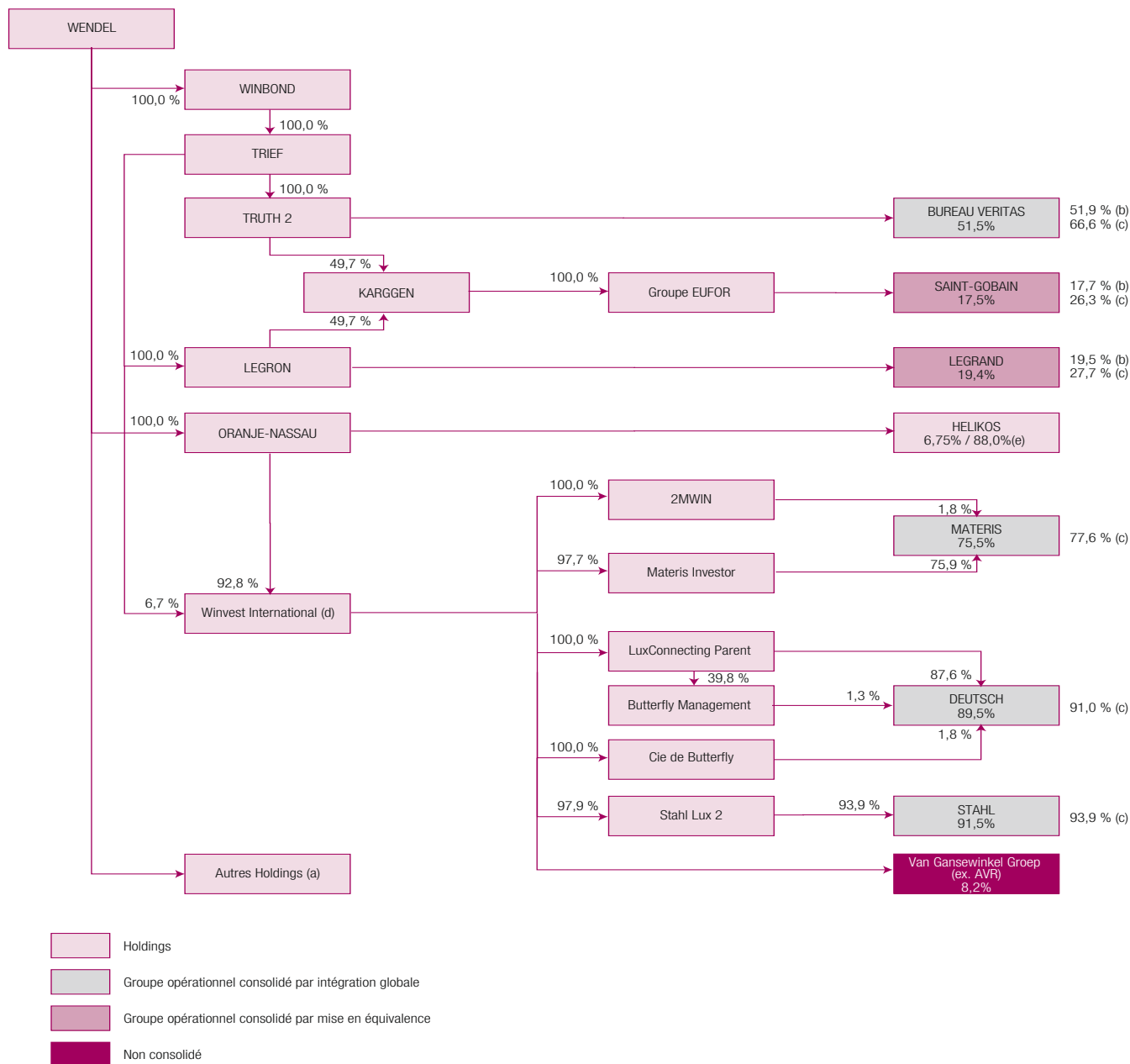
Les nouveaux investissements, filiales et participations non cotées, sont valorisés à leur prix de revient pendant les douze premiers mois qui suivent leur acquisition. Après cette période, les sociétés sont évaluées conformément à ce qui est présenté précédemment.

L'ANR ne prend pas en considération de primes de contrôle ou de décote d'illiquidité. De plus, le calcul de l'ANR est effectué avant prise en compte de la fiscalité latente.

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.

3.4 Organigramme simplifié des sociétés du Groupe

Un grand effort de simplification de l'organigramme a été mené en 2010, de telle sorte que le nombre de sociétés a été ramené de 65 à 50.



(a) Voir tableau des autres holdings

(b) Pourcentage d'intérêt, après prise en compte des actions auto-détenues

(c) Pourcentage des droits de vote

(d) Winvest International: voir la Section relative à l'Association des équipes de Direction aux investissements du Groupe

(e) Helikos: Actions des Sponsors : 88 % ; Actions cotées : 6,75 % ; 26,3 % des droits de vote ; voir la Section relative aux Variations de périmètre dans les comptes consolidés.

Autres sociétés holdings

Ces sociétés, holdings intermédiaires, concourent notamment au financement et à la détention des participations du Groupe.

Raison sociale (actionnaires)	Participations détenues
COBA (100% WENDEL)	
SOFISERVICE (100% WENDEL)	100% Cie Financière de la Trinité
WINVEST 11 (100% WENDEL)	-
WINVEST 14 (100% WENDEL)	-
XEVEST HOLDING (80% WENDEL, 20% TRIEF CORPORATION)	100% Xevest 1 100% Xevest 2
WINVEST CONSEIL (100% TRIEF Corporation)	100% Wendel Japan
SOFISAMC (100% TRIEF Corporation)	-
FROEGGEN (100% TRIEF Corporation)	-
WINVEST PART 6 (100% TRIEF Corporation)	-
Lux Butterfly (90,54% WINVEST INTERNATIONAL)	-
STAHL LUX 1 (100% WINVEST INTERNATIONAL)	100% STAHL GROUP BV
WIN SECURITIZATION 2 (100% WINVEST INTERNATIONAL)	-
Butterfly Management (39,8% LuxConnecting Parent)	-
HIRVEST 1 (100% Eufor)	-
HIRVEST 2 (100% Eufor)	-
HIRVEST 3 (100% Eufor)	-
HIRVEST 4 (100% Eufor)	-
HIRVEST 5 (100% Eufor)	-
HIRVEST 6 (100% Eufor)	-
HIRVEST 7 (100% Eufor)	-
GRAUGGEN (100% Eufor)	-
HOURGGEN (100% Eufor)	-
IREGGEN (100% Eufor)	-
JEURGGEN (100% Eufor)	-
WALDGGEN (87,4% Karggen)	4,90% KARGGEN
XEVEST 1 (100% Xevest holding)	-
XEVEST 2 (100% Xevest holding)	-
WENDEL JAPAN (100% Winvest conseil)	-
COMPAGNIE FINANCIERE DE LA TRINITE (100% SOFISERVICE)	-

COMPTES CONSOLIDÉS 2010

4.1 BILAN – ÉTAT DE SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE	108	4.11 GESTION DES RISQUES	135
4.2 COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	110	4.12 NOTES SUR LE BILAN	146
4.3 ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL	111	4.13 NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT	173
4.4 VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES	112	4.14 NOTES SUR LES VARIATIONS DE TRÉSORERIE	179
4.5 TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	113	4.15 INFORMATION SECTORIELLE	182
4.6 PRINCIPES GÉNÉRAUX	117	4.16 INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	186
4.7 PRINCIPES COMPTABLES	117	4.17 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE	192
4.8 VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE	126	4.18 LISTE DES PRINCIPALES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES AU 31 DÉCEMBRE 2010	193
4.9 PARTIES LIÉES	131	4.19 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	195
4.10 ASSOCIATION DES ÉQUIPES DE DIRECTION AUX INVESTISSEMENTS DU GROUPE	133		

4.1 Bilan – État de situation financière consolidée

Actif

En millions d'euros	Note	31.12.2010	31.12.2009
Écarts d'acquisition nets	1	2 961,8	2 458,4
Immobilisations incorporelles nettes	2	1 622,6	1 439,5
Immobilisations corporelles nettes	3	988,4	847,1
Actifs financiers non courants	8	861,6	1 112,9
Titres mis en équivalence	4	5 334,1	4 836,2
Impôts différés actifs	14	129,8	134,7
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS		11 898,2	10 828,8
Actifs destinés à être cédés	15	125,9	0,0
Stocks	5	394,9	302,5
Créances clients	6	1 288,4	1 111,9
Autres actifs courants		207,4	172,2
Impôts exigibles	14	30,0	30,9
Autres actifs financiers courants	8	1 624,2	1 796,6
TOTAL DES ACTIFS COURANTS		3 545,0	3 414,1
TOTAL DE L'ACTIF		15 569,1	14 243,0

Passif

En millions d'euros	Note	31.12.2010	31.12.2009
Capital		202,0	201,7
Primes		249,8	247,8
Réserves consolidées		929,6	1 622,8
Résultat de l'exercice		1 002,3	- 918,3
		2 383,7	1 154,1
Intérêts minoritaires		508,7	426,5
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	9	2 892,5	1 580,7
Provisions	10	312,1	280,8
Dettes financières	11	9 235,7	9 697,5
Autres passifs financiers	8	139,6	149,3
Impôts différés passifs	14	580,9	571,9
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		10 268,2	10 699,4
Passifs des activités destinées à être cédées		0,0	0,0
Provisions	10	7,5	12,2
Dettes financières	11	890,8	702,0
Autres passifs financiers	8	138,5	67,4
Dettes fournisseurs	12	540,9	472,0
Autres passifs courants	13	743,3	649,6
Impôts exigibles	14	87,5	59,7
TOTAL DES PASSIFS COURANTS		2 408,5	1 962,9
TOTAL DU PASSIF		15 569,1	14 243,0

4.2 Compte de résultat consolidé

En millions d'euros	Note	2010	2009
Chiffre d'affaires	16	5 491,0	4 672,7
Autres produits de l'activité		0,6	1,9
Charges opérationnelles	17	- 4 867,1	- 4 185,6
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	18	624,5	489,0
Autres produits et charges opérationnels	19	- 46,2	- 26,6
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		578,3	462,3
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		11,3	26,9
Coût de l'endettement financier brut		- 552,5	- 594,5
<i>Coût de l'endettement financier net</i>	20	- 541,2	- 567,6
Autres produits et charges financiers	21	97,7	- 208,1
Charges d'impôt	22	- 127,3	- 79,4
Résultat net des sociétés mises en équivalence	23	809,8	- 800,6
RÉSULTAT NET AVANT RÉSULTAT DES ACTIVITÉS ARRÊTÉES OU DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES		817,2	- 1 193,4
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	24	326,7	384,6
RÉSULTAT NET	25	1 143,9	- 808,8
Résultat net part des minoritaires		141,6	109,4
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE		1 002,3	- 918,3

En euros	Note	2010	2009
Résultat de base par action	26	20,16	- 18,31
Résultat dilué par action	26	19,81	- 18,37
Résultat de base par action des activités poursuivies	26	13,88	- 25,74
Résultat dilué par action des activités poursuivies	26	13,60	- 25,80
Résultat de base par action des activités cédées	26	6,28	7,43
Résultat dilué par action des activités cédées	26	6,21	7,43

Les charges et produits de Stallergenes ont été regroupés sur la ligne « Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées », en 2010 comme en 2009. Ce poste enregistre également le résultat de cession réalisé par le Groupe en 2010.

4.3 État du résultat global

En millions d'euros	2010			2009		
	Montants bruts	Effet impôt	Montants nets	Montants bruts	Effet impôt	Montants nets
Réserves de conversion ⁽¹⁾	288,7	-	288,7	117,4	-	117,4
Gains et pertes actuariels ⁽²⁾	- 42,1	12,0	- 30,1	- 138,9	42,0	- 96,9
Gains et pertes sur actifs disponibles à la vente	2,4	-	2,4	- 2,2	-	- 2,2
Gains et pertes sur dérivés qualifiés de couverture ⁽³⁾	89,1	- 7,8	81,3	52,4	- 13,7	38,7
Reprise en compte de résultat des résultats antérieurement constatés en capitaux propres ⁽⁴⁾	45,9	0,2	46,1	52,7	17,5	70,2
Autres	- 11,6	-	- 11,6			
PRODUITS ET CHARGES DIRECTEMENT ENREGISTRÉS DANS LES CAPITAUX PROPRES (A)	372,3	4,4	376,7	81,4	45,9	127,3
Résultat de la période (B)			1 143,9			- 808,8
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS POUR LA PÉRIODE (A) + (B)			1 520,6			- 681,5
Attribuables aux :						
■ actionnaires de Wendel			1 305,7			- 809,9
■ intérêts minoritaires			214,9			128,4

(1) Ce poste intègre notamment Saint-Gobain pour + 168,1 millions d'euros (+ 74,6 en 2009), Legrand pour + 27,8 millions d'euros (+ 4,7 millions d'euros en 2009), Bureau Veritas pour + 69,9 millions d'euros (+ 7,1 en 2009).

(2) Le principal impact est lié à Saint-Gobain pour - 25,0 millions d'euros (bruts d'impôt), (- 132,7 millions d'euros en 2009).

(3) Ce poste intègre notamment Bureau Veritas pour + 73,5 millions d'euros relatifs à la couverture de flux de trésorerie.

(4) Le principal impact en 2010 est lié à la couverture de taux du groupe Eufor pour + 51,7 millions d'euros (voir note 8-D relative aux instruments dérivés).

4.4 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
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2008	50 223 764	201,5	246,9	- 12,0	1 993,2	- 395,7	2 033,8	283,7	2 317,6
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)		-	-	-	- 89,2	197,5	108,3	19,0	127,3
Résultat de la période (B)					- 918,3	-	- 918,3	109,4	- 808,8
Total des produits et charges reconnus pour la période (A) + (B) ⁽²⁾		-	-	-	- 1 007,5	197,5	- 809,9	128,4	- 681,5
Dividendes versés ⁽¹⁾					- 50,2		- 50,2	- 48,8	- 99,0
Titres autodétenus	- 428 169			- 17,3			- 17,3		- 17,3
Annulation de titres autodétenus							-		-
Augmentation de capital									
levées d'options de souscription	-						-		-
exercice du plan d'épargne entreprise	69 575	0,3	0,9				1,2		1,2
Rémunération en actions : stock-options et actions gratuites (y compris les MEE)					14,7		14,7	3,5	18,1
Variations de périmètre					-	-	-	56,4	56,4
Autres					- 18,1		- 18,1	3,5	- 14,8
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2009	49 865 170	201,7	247,8	- 29,3	932,0	- 198,1	1 154,1	426,5	1 580,7
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)		-	-	-	57,1	246,3	303,4	73,3	376,7
Résultat de la période (B)					1 002,3	-	1 002,3	141,6	1 143,9
Total des produits et charges reconnus pour la période (A) + (B) ⁽²⁾		-	-	-	1 059,4	246,3	1 305,7	214,9	1 520,6
Dividendes versés ⁽¹⁾					- 49,7		- 49,7	- 53,9	- 103,6
Titres autodétenus	- 507 382			- 26,9			- 26,9		- 26,9
Annulation de titres autodétenus									
Augmentation de capital							-		-
levées d'options de souscription	17 718	0,1	0,5				0,6		0,6
exercice du plan d'épargne entreprise	47 886	0,2	1,5				1,7		1,7
Rémunération en actions : stock-options et actions gratuites (y compris les MEE)					25,8		25,8	6,4	32,3
Variations de périmètre					- 11,1	-	- 11,1	- 99,0	- 110,0
Autres				5,6	- 22,2		- 16,6	13,7	- 2,9
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2010	49 423 392	202,0	249,8	- 50,6	1 934,3	48,2	2 383,7	508,7	2 892,5

(1) Le dividende net versé en 2010 était de 1,00 € par action, et en 2009, il était de 1,00 € par action.

(2) Voir « État du résultat global ».

4.5 Tableau des flux de trésorerie consolidés

En millions d'euros	Note	2010	2009
Flux de trésorerie opérationnels			
Résultat net		1 143,9	- 808,8
Élimination des quotes-parts de résultat des sociétés mises en équivalence		- 809,8	800,6
Élimination du résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées		- 326,7	- 362,4
Élimination des amortissements et provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie		250,0	346,5
Élimination des charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés		21,0	7,8
Élimination des frais sur investissements et sur cession d'actifs		4,2	0,9
Élimination des résultats sur cessions d'actifs		10,0	- 123,2
Élimination des produits et charges financiers		443,6	776,7
Élimination des impôts (courants & différés)		127,3	88,8
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées avant impôt		863,5	727,0
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation		- 60,9	98,2
FLUX NET DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELS HORS IMPÔT		802,6	825,2
Flux de trésorerie liés aux investissements hors impôt			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	27	- 182,4	- 145,4
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		4,7	10,5
Acquisitions et souscriptions de titres de participation	28	- 661,7	- 160,5
Cessions de titres de participation	29	709,7	1 146,3
Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession	30	12,4	- 114,7
Variation des autres actifs et passifs financiers et autres	31	- 152,8	269,9
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées	32	51,1	163,0
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux investissements		4,6	- 18,6
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉS AUX INVESTISSEMENTS HORS IMPÔT		- 214,3	1 150,6
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement hors impôt			
Augmentation du capital		2,2	1,2
Contribution des actionnaires minoritaires		1,6	7,2
Rachat d'actions		- 25,5	- 14,4
Dividendes versés par Wendel		- 49,7	- 50,2
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires		- 50,1	- 50,6
Émissions d'emprunts	33	1 239,4	549,4
Remboursements d'emprunts	33	- 1 826,5	- 2 001,3
Coût net de l'endettement		- 519,1	- 547,4
Autres flux financiers		- 11,5	- 19,6
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations de financement		69,4	2,5
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT HORS IMPÔT		- 1 169,8	- 2 123,1
Flux de trésorerie liés aux impôts			
Impôts courants		- 180,1	- 126,7
Variations des dettes et créances d'impôts (hors impôts différés)		12,0	- 11,0
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉS AUX IMPÔTS		- 168,1	- 137,7
Effet des variations de change		24,3	- 2,0
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		- 725,3	- 286,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		2 441,1	2 728,1
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE	7	1 715,9	2 441,1

Les principales composantes du tableau des flux de trésorerie consolidés sont détaillées aux notes 27 et suivantes.

Le détail des comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie et leur classement au bilan consolidé sont fournis en note 7. Au 31 décembre 2010, la trésorerie et les équivalents de trésorerie sont composés de 609 millions d'euros de trésorerie nantie comptabilisée en actifs financiers non courants et 1 107 millions d'euros de trésorerie disponible comptabilisée en actifs financiers courants.

Les flux de trésorerie de l'exercice 2009 intègrent les flux de Stallergenes, cédée en 2010 (voir section « Information sectorielle »). En 2010, l'ensemble des flux liés à l'exploitation de Stallergenes ainsi que l'impact de la sortie du périmètre de consolidation sont présentés sur la ligne « Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession ». (voir la section relative aux variations de périmètre).

SOMMAIRE DÉTAILLÉ DES NOTES ANNEXES

4.6	Principes généraux	117	4.11	Gestion des risques	135
4.7	Principes comptables	117	4.11.1	Gestion du risque action	135
4.7.1	Normes, interprétations et amendements à des normes existantes d'application obligatoire en 2010	117	4.11.2	Gestion du risque de liquidité	137
4.7.2	Normes, interprétations et amendements à des normes existantes non appliquées par anticipation aux comptes de 2010	118	4.11.3	Situation de liquidité – covenants bancaires	139
4.7.3	Méthodes de consolidation	118	4.11.4	Gestion du risque de taux d'intérêt	143
4.7.4	Comptes retenus pour la consolidation	118	4.11.5	Gestion du risque de crédit	144
4.7.5	Regroupement d'entreprises	119	4.11.6	Gestion du risque de change	144
4.7.6	Cessions d'actifs et apports à l'intérieur du Groupe	119	4.12	Notes sur le bilan	146
4.7.7	Conversion des états financiers des sociétés étrangères	120	NOTE 1	Écarts d'acquisition	146
4.7.8	Recours à des estimations	120	NOTE 2	Immobilisations incorporelles	148
4.7.9	Règles d'évaluation	120	NOTE 3	Immobilisations corporelles	150
4.8	Variations de périmètre	126	NOTE 4	Titres mis en équivalence	151
4.8.1	Variations de périmètre de l'exercice 2010	126	NOTE 5	Stocks	154
4.8.2	Variations de périmètre de l'exercice 2009	130	NOTE 6	Créances clients	154
4.9	Parties liées	131	NOTE 7	Trésorerie et équivalents de trésorerie	155
4.9.1	Saint-Gobain	131	NOTE 8	Actifs et passifs financiers (hors dettes financières et hors créances et dettes d'exploitation)	156
4.9.2	Legrand	132	NOTE 9	Capitaux propres	159
4.9.3	Helikos	132	NOTE 10	Provisions	160
4.9.4	Membres du Conseil de surveillance et du Directoire	132	NOTE 11	Dettes financières	165
4.9.5	Wendel-Participations	132	NOTE 12	Dettes fournisseurs	170
4.10	Association des équipes de direction aux investissements du Groupe	133	NOTE 13	Autres passifs courants	170
4.10.1	Association des équipes de Wendel aux investissements du Groupe	133	NOTE 14	Impôts exigibles et impôts différés	171
4.10.2	Association des équipes de direction des filiales à la performance des entités	134	NOTE 15	Actifs destinés à être cédés	172
4.10.3	Incidence des mécanismes de co-investissement pour Wendel	134	4.13	Notes sur le compte de résultat	173
			NOTE 16	Chiffre d'affaires	173
			NOTE 17	Charges opérationnelles	174
			NOTE 18	Résultat opérationnel courant	174
			NOTE 19	Autres produits et charges opérationnels	175
			NOTE 20	Coût de l'endettement financier net	175
			NOTE 21	Autres produits et charges financiers	176
			NOTE 22	Charges d'impôt	176

NOTE 23 Résultat des sociétés mises en équivalence	177	4.16 Informations complémentaires	186
NOTE 24 Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	177	4.16.1 Engagements hors bilan	186
NOTE 25 Résultat net	178	4.16.2 Actifs non disponibles	188
NOTE 26 Résultat par action	178	4.16.3 Stock-options et actions gratuites	189
4.14 Notes sur les variations de trésorerie	179	4.17 Événements postérieurs à la clôture	192
NOTE 27 Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	179	4.17.1 Cession d'un bloc de 21,8 millions d'actions Legrand en mars 2011	192
NOTE 28 Acquisitions et souscriptions de titres de participation	179	4.17.2 Émission d'options d'achat sur titres Saint-Gobain	192
NOTE 29 Cessions de titres de participation	180	4.17.3 Acquisition de Parcours, spécialiste indépendant de la location longue durée de véhicules en France	192
NOTE 30 Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession	180	4.17.4 Cessions de puts Saint-Gobain réalisées en mars 2011	192
NOTE 31 Variation des autres actifs et passifs financiers et autres	180	4.18 Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2010	193
NOTE 32 Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées	180	4.19 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	195
NOTE 33 Variation nette des emprunts et autres dettes financières	181		
4.15 Information sectorielle	182		

4.6 Principes généraux

Wendel est une société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance de droit français 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.

Les états financiers consolidés du groupe Wendel portent sur l'exercice de 12 mois allant du 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2010 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 ;
- l'annexe.

Ces états financiers ont été arrêtés par le Directoire de Wendel le 15 mars 2011 et seront soumis à l'Assemblée générale des actionnaires pour approbation.

4.7 Principes comptables

Les comptes consolidés du groupe Wendel de l'exercice clos le 31 décembre 2010 sont établis conformément aux principes et méthodes définis par le référentiel IFRS tels qu'adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2010, 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.

Les principes comptables retenus sont cohérents avec ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, à l'exception de l'adoption des nouvelles normes

et interprétations d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2010 (voir liste ci-après). Les nouvelles normes, amendements de normes existantes et interprétations identifiées, qui sont d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2010, n'ont pas d'impact significatif sur les états financiers du Groupe.

Les normes adoptées par l'Union européenne sont consultables sur le site internet de la Commission européenne :

« http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm ».

4.7.1 Normes, interprétations et amendements à des normes existantes d'application obligatoire en 2010

- IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » et IAS 27 « États financiers consolidés et individuels » révisées : L'application de ces normes révisées est prospective. L'application de ces normes révisées ne s'est pas accompagnée d'impacts significatifs sur les états financiers 2010 du Groupe ;
- amendements IAS 39 « Instruments financiers » : comptabilisation et évaluation des éléments éligibles à une opération de couverture ;
- Ifric 12 « Accords de concession de services » ;
- Ifric 15 « Contrats de construction immobilière » ;
- Ifric 16 « Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger » ;
- Ifric 17 « Distribution d'actifs non monétaires aux actionnaires » ;
- Ifric 18 « Transfert d'actifs des clients » ;
- améliorations annuelles des IFRS.

4.7.2 Normes, interprétations et amendements à des normes existantes non appliquées par anticipation aux comptes de 2010

- IAS 24 révisée « Information relative aux parties liées » ;
 - amendement d'IAS 32 « Classement des droits de souscription émis » ;
 - Ifric 19 : « Extinction de dettes financières par émission d'instruments de capitaux propres » ;
 - amendement Ifric 14 « Prépaiements de financements minimums ».
- Le groupe Wendel travaille actuellement sur les impacts potentiels de l'application de ces textes dans les comptes.

4.7.3 Méthodes de consolidation

Les sociétés dans lesquelles Wendel a un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale.

Les sociétés dans lesquelles Wendel a une influence notable sont mises en équivalence.

Le résultat des filiales acquises est consolidé à partir de leur date d'acquisition, celui des filiales cédées l'est jusqu'à leur date de cession.

4.7.4 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 2010 de Bureau Veritas, Materis (Materis Parent), Deutsch (Deutsch Group), Legrand et Saint-Gobain ;
- les comptes consolidés de Stahl du 1^{er} mars au 31 décembre 2010 ;
- les comptes consolidés de Stallergenes pour la période de onze mois allant du 1^{er} janvier à la date de sa cession en novembre 2010 ;
- pour les autres sociétés, leurs comptes individuels de l'exercice de 12 mois clos au 31 décembre 2010. Certaines holdings ont un

exercice de 12 mois dont la date d'ouverture ne coïncide pas avec le 1^{er} janvier. Dans ce cas, des comptes sont préparés pour les besoins de la consolidation pour une période de 12 mois allant du 1^{er} janvier au 31 décembre.

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 2010 sont présentées en section « Variations de périmètre ». La liste des principales filiales consolidées au 31 décembre 2010 est présentée en section « Liste des principales sociétés consolidées ».

4.7.5 Regroupement d'entreprises

Les normes IFRS 3 et IAS 27 révisées, applicables 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 prise ou perte de contrôle sont comptabilisées comme des transferts entre la part du groupe et la part des tiers dans les capitaux propres consolidés, sans effet en résultat ;
- par ailleurs, les intérêts minoritaires peuvent désormais devenir négatifs car le résultat d'une filiale, positif ou négatif, est désormais

alloué entre la part du groupe et la part des intérêts minoritaires selon les pourcentages d'intérêts respectifs.

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, une dette financière est constatée pour un montant correspondant à la valeur actuelle du prix d'achat.

Au 31 décembre 2010, 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. Cette rubrique est ajustée 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.

4.7.6 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).

4.7.7 Conversion des états financiers des sociétés étrangères

La monnaie de présentation 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 résultant

de l'application au résultat de ces taux de change est porté 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 taux de change retenus dans les comptes consolidés sont les suivants :

	Taux de clôture		Taux moyen	
	31 décembre 2010	31 décembre 2009	2010	2009
Euro/Dollar américain	1,3362	1,4406	1,3243	1,3897

4.7.8 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 rencontrée depuis l'année 2008, 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 sur les titres mis en équivalence, les provisions, les impôts différés, les instruments dérivés et le traitement des co-investissements.

4.7.9 Règles d'évaluation

4.7.9.1 Écart d'acquisition

L'écart d'acquisition correspond à la différence entre la juste valeur du coût d'acquisition de l'entreprise acquise et la part du groupe dans la juste valeur de leurs actifs, passifs et passifs éventuels identifiables à la date des prises de participation. En application de la méthode de l'acquisition, 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, à l'exception des actifs disponibles à la vente ou destinés à être cédés qui sont comptabilisés à leur juste valeur diminuée des coûts de vente liés. 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 externe 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 de IFRS 3 révisée, 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, Materis, Deutsch, Stahl) correspondant à une Unité Génératrice de Trésorerie. 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 un écart d'acquisition dégagé à l'intérieur de son périmètre, 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 § 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 de perte de valeur, la perte de valeur est reprise, y compris la partie relative aux écarts d'acquisition. L'incidence des dépréciations, les résultats des cessions et dilutions sont portés au compte de résultat sur la ligne des « résultats net des sociétés mises en équivalence ».

Les tests de dépréciation relatifs aux écarts d'acquisition et aux titres mis en équivalence sont décrits dans les notes 1 « Écarts d'acquisition » et 4 « Titres mis en équivalence ».

4.7.9.2 Immobilisations incorporelles

Marques du groupe Bureau Veritas, du groupe Deutsch, du groupe Materis

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 10 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.

Contrats et relations clientèles du groupe Bureau Veritas, du groupe Materis, du groupe Deutsch

Leurs montants correspondent à la marge dégagée par les contrats existants à la date de prise de contrôle ou d'acquisition 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 (jusqu'à 30 ans selon les contrats et les filiales) ou sur leur durée d'utilisation.

4.7.9.3 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.

4.7.9.4 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'entreprise. Le coût historique comprend tous les coûts directement attribuables à l'acquisition ou 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 les suivantes :

Constructions	10 à 50 ans
Installations industrielles	3 à 10 ans
Matériel et outillage	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 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.

4.7.9.5 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.

4.7.9.6 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 et les dettes d'exploitation. L'évaluation et la comptabilisation des actifs et passifs financiers sont définies par la norme IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ».

4.7.9.6.1 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 valeur est comptabilisée en compte de résultat.

4.7.9.6.2 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.

4.7.9.6.3 Actifs détenus jusqu'à échéance et prêts et créances

Ces instruments sont comptabilisés au coût amorti calculé à l'aide 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.

4.7.9.6.4 Passifs financiers

À l'exception des instruments dérivés, les emprunts et autres passifs financiers sont évalués au coût amorti calculé à l'aide du taux d'intérêt effectif.

4.7.9.6.5 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 respectifs d'IAS 39 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 Wendel, par des experts externes et/ou par les contreparties.

4.7.9.7 Méthodes d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers

Les tableaux de la note 8 présentent conformément aux dispositions de l'amendement à IFRS 7 (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 2010, il n'a été procédé ni à des transferts entre les niveaux 1 et 2, ni à des transferts vers ou depuis le niveau 3 des méthodes d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers.

La variation des instruments financiers relevant du niveau 3 des méthodes d'évaluation de la juste valeur ne présente aucun élément significatif et n'est pas présentée.

4.7.9.8 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.

4.7.9.9 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 et au communiqué de l'Autorité des marchés financiers du 9 mars 2006, 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 financiers non courants car ils ne sont pas immédiatement disponibles.

4.7.9.10 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 ».

4.7.9.11 Provisions pour avantages accordés aux salariés

Régimes à cotisations définies : les cotisations sont comptabilisées en charges opérationnelles.

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 19 § 93A).

4.7.9.12 Impôts : traitement de la CVAE

La loi de finances pour 2010, votée le 30 décembre 2009, a supprimé l'assujettissement des entités fiscales françaises à la taxe professionnelle à compter de 2010 et l'a remplacée par deux nouvelles contributions :

- la cotisation foncière des entreprises (CFE) assise sur les valeurs locatives foncières de l'ancienne Taxe Professionnelle ;
- la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE), assise sur la valeur ajoutée résultant des comptes individuels.

À la suite du changement fiscal mentionné ci-dessus, le Groupe a réexaminé le traitement comptable de l'impôt en France au regard des normes IFRS, en tenant compte des derniers éléments d'analyse disponibles sur le traitement comptable des impôts et taxes, et notamment ceux fournis par l'IFRIC.

Le Groupe a considéré que le changement fiscal mentionné ci-dessus conduisait en réalité à remplacer la taxe professionnelle par deux nouvelles contributions de natures différentes :

- la CFE, dont le montant est fonction des valeurs locatives foncières et qui peut, le cas échéant, faire l'objet d'un plafonnement à un pourcentage de la valeur ajoutée, présente des similitudes importantes avec la taxe professionnelle et est donc comptabilisée comme l'était cette dernière en charges opérationnelles ;
- la CVAE, qui selon l'analyse du Groupe répond à la définition d'un impôt sur le résultat telle qu'énoncée par IAS 12.2 (« impôts dus sur la base des bénéfices imposables »). Pour conduire son analyse, la Société a notamment pris en considération les décisions de rejet d'ajout du sujet à son agenda formulées par l'Ifric en mars 2006 et mai 2009 sur la question du champ d'application de la norme IAS 12 « Impôts sur le résultat ». 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 remplissait 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.

Conformément aux dispositions d'IAS 12, la qualification de la CVAE en tant qu'impôt sur le résultat a conduit à comptabiliser dès le 31 décembre 2009 des impôts différés relatifs aux différences temporaires existant à cette date, par contrepartie d'une charge nette au compte de résultat

de l'exercice, la loi de finances ayant été votée en 2009. Cette charge d'impôt différé était non significative et présentée sur la ligne « impôt sur le résultat ». En outre, à compter de l'exercice 2010, le montant total de la charge courante et différée relative à la CVAE est présenté sur cette même ligne.

4.7.9.13 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 bénéfices futurs des exercices les plus proches 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 et du groupe fiscal Eufor.

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 donc il tient 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 bénéfices soumis au régime commun.

4.7.9.14 Actions propres

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.

4.7.9.15 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.

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.

4.7.9.16 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.

4.7.9.17 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 comptabilisée immédiatement en résultat.

4.7.9.18 Plan d'options de souscription et plan d'options d'achat

La norme IFRS 2 « Paiements basés sur des actions » conduit le Groupe à comptabiliser une charge de personnel 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 est passée en capitaux propres consolidés. Cette charge est étalée sur la durée d'acquisition des droits.

Le modèle de Black & Scholes et le modèle binomial sont utilisés pour déterminer la juste valeur des options et des actions de performance accordées. En 2010 comme lors des exercices précédents, les plans accordés par Wendel ont été évalués par un expert indépendant.

4.7.9.19 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 12 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 12 mois suivants 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 12 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 12 mois après la date de clôture.

Les autres actifs et passifs sont classés en actifs ou passifs non courants.

4.7.9.20 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.

4.7.9.21 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 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. 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.

4.7.9.22 Traitement comptable des mécanismes d'association des équipes de direction aux investissements du Groupe

Les mécanismes de co-investissement décrits dans la section « 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 options de souscription, 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 totale ou d'une introduction en Bourse, soit en trésorerie dans le cadre des engagements de rachat 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 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 (Wendel + co-investisseurs *pari passu* + équipes de direction). Lors du dénouement, l'impact de la dilution lié au partage des gains vient réduire le montant de la plus-value revenant à Wendel. S'il existe un avantage initial (écart positif entre la juste valeur du co-investissement et le prix de souscription ou d'acquisition par les équipes de direction), celui-ci est comptabilisé en charge d'exploitation de façon étalée sur la période d'acquisition des droits. Cette charge est comptabilisée en contrepartie d'une augmentation des capitaux propres. Cet avantage est déterminé à la date d'attribution sans être réévalué par la suite. Lorsque les bénéficiaires ont investi à la juste valeur des instruments souscrits ou acquis, l'avantage initial est nul et aucune charge n'est comptabilisée.

Lorsque le mode de dénouement 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.

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 2010, Wendel estime que le mode de dénouement le plus probable se fera dans le cadre d'une cession totale des participations concernées ou dans le cadre d'une introduction en Bourse de ces participations. Aucune dette n'est donc comptabilisée au titre des mécanismes de co-investissement au 31 décembre 2010.

4.8 Variations de périmètre

4.8.1 Variations de périmètre de l'exercice 2010

4.8.1.1 Investissement dans Saint-Gobain (production, transformation et distribution de matériaux)

Au 31 décembre 2010, Wendel détenait 93,0 millions de titres, soit une participation de 17,68 % du capital de Saint-Gobain contre 17,66 % au 31 décembre 2009 (net des actions autodétenues). Les principales variations du pourcentage d'intérêt de l'exercice ont été les suivantes :

- augmentation de capital réservée aux salariés du groupe Saint-Gobain :

L'augmentation de capital réservée aux salariés de Saint-Gobain dans le cadre du plan d'épargne Groupe a entraîné un faible effet de dilution dans l'investissement dans Saint-Gobain d'environ - 0,17 point (déterminé sur une base nette des actions autodétenues) ;

- dividende versé en 2010 par le groupe Saint-Gobain :

Le paiement du dividende versé en 2010 a été proposé au choix de l'actionnaire soit en actions (prix d'émission : 28,58 €/action) soit en numéraire (1,00 €/action). L'option de recevoir le dividende en action a été suivie à près de 72 %. Wendel a opté pour le dividende en actions et a reçu 3,1 millions d'actions Saint-Gobain au titre du dividende de 89,8 millions d'euros auxquels la participation détenue donnait droit, ce qui a porté le nombre d'actions détenues à 93 millions, sans qu'il s'agisse d'une intention stratégique.

L'augmentation de capital résultant de l'exercice du dividende en actions s'est traduite par une faible relation de l'investissement dans Saint-Gobain d'environ + 0,17 point (déterminée sur une base nette des actions autodétenues) ;

- rachats d'actions et levées de stock-options :

L'impact cumulé des rachats d'actions et levées de stock-options sur le pourcentage d'intérêt est peu significatif sur l'exercice (+ 0,02 point).

L'impact comptable de l'ensemble de ces variations du pourcentage d'intérêt représente un montant positif de 0,8 million d'euros inscrit

au Compte de résultat sur la ligne « Résultat des sociétés mises en équivalence ».

Par ailleurs, les 3,1 millions de titres reçus du dividende 2010 de Saint-Gobain étaient mis en équivalence au 30 juin 2010. Au 31 décembre 2010, ces 3,1 millions de titres ont été reclassés en actifs destinés à être cédés conformément à la décision de Wendel de les céder en 2011. Ce reclassement a généré une perte comptable de - 34,5 millions d'euros. Cette perte comptable est enregistrée sur la ligne « Résultat des sociétés mises en équivalence » et est égale à l'écart entre :

- la valeur comptable de ces titres au moment du reclassement (valeur comptable moyenne de l'ensemble des titres mis en équivalence avant la reprise de la provision pour dépréciation détaillée en note 4 et après reprise des écarts de conversion) ; et
- la valeur à laquelle ils ont été enregistrés en actifs destinés à être cédés (cours de Bourse de clôture, soit 38,5 €/action).

Cependant, le choix de prendre le dividende 2010 en titres (prix d'émission : 28,58 €/action) a permis au Groupe de bénéficier financièrement de l'augmentation du cours de Bourse de Saint-Gobain depuis la date de versement de ce dividende (cours de clôture du 31 décembre 2010 : 38,5 €/action).

Au 31 décembre 2010, les 93 millions de titres détenus étaient donc répartis de la façon suivante :

- 89,8 millions étaient comptabilisés selon la norme IAS 28 par mise en équivalence. Ils représentaient 17,08 % du capital (net des actions autodétenues) ;
- 3,1 millions de titres reçus au titre du dividende 2010 de Saint-Gobain qui étaient mis en équivalence au 30 juin 2010, et qui ont été reclassés au 31 décembre 2010 en actifs destinés à être cédés conformément à la décision de Wendel de les céder en 2011. Ils représentaient 0,60 % du capital (net des actions autodétenues).

4.8.1.2 Introduction en Bourse de Helikos

Helikos est un véhicule dédié d'acquisition (SPAC : *Special Purpose Acquisition Company*), société européenne immatriculée au Luxembourg et cotée à la Bourse de Francfort depuis le 4 février 2010. Son objet exclusif est d'investir dans une société non cotée du « *Mittelstand* » allemand dans les deux ans qui suivent son introduction en Bourse, avec une possible prolongation de 6 mois à l'issue de ce délai dans le cas où des discussions seraient déjà entamées avec une société. Il est doté de 200 millions d'euros destinés à être investis dans le capital d'une société dont la valeur d'entreprise serait comprise entre 300 millions et 1 milliard d'euros.

Wendel est le promoteur principal du projet et doit à ce titre assister Helikos dans l'identification de la société, la réalisation des due diligences, la négociation et la mise en œuvre de la transaction.

Helikos a émis 2 catégories d'instruments financiers :

- les actions et *warrants* « publics » (cotés à la Bourse de Francfort) : leur souscription lors de l'introduction en Bourse a permis à Helikos de lever 200 millions d'euros afin de financer l'acquisition. Cette trésorerie est placée sur un compte séquestre. Lorsqu'un projet d'acquisition est présenté aux actionnaires, les actionnaires « publics » qui le souhaitent peuvent demander la restitution de leur quote-part de trésorerie et ainsi se retirer du SPAC. La restitution est effective si le projet d'acquisition est accepté. Pour qu'un projet d'acquisition soit accepté, il faut que moins de 35 % des actionnaires « publics » demandent la restitution de leur quote-part de trésorerie et que la majorité de l'Assemblée générale des actionnaires « publics » approuve le projet d'acquisition. Si Helikos ne fait pas d'acquisition dans un délai de 2 ans suivant l'introduction en Bourse, cette trésorerie sera restituée aux actionnaires « publics » à l'issue d'un vote portant sur la dissolution de la société.

Les actions « publiques » sont comptabilisées en capitaux propres par Helikos.

Les *warrants* « publics » sont comptabilisés en passifs financiers dans les comptes d'Helikos. Ils ont un prix d'exercice de 9 € et une durée de vie de 5 ans ; en cas d'exercice, ils ne donnent pas lieu à paiement du prix d'exercice en espèces mais au droit de recevoir une action « publique » en contrepartie de l'abandon d'un nombre de *warrants* dont la valeur intrinsèque correspond au prix d'exercice fixé.

Wendel détient 6,75 % des actions et *warrants* « publics » ;

- les actions et *warrants* des promoteurs : ces instruments sont détenus à hauteur de 88 % par le groupe Wendel, 6 % par le Directeur général d'Helikos (Roland Lienau), par ailleurs Directeur associé chez Wendel, et 6 % par un associé allemand (Pr Hermann Simon). La souscription par les promoteurs a permis à Helikos de recevoir 10 millions d'euros destinés au financement des dépenses de son introduction en Bourse, de ses dépenses de fonctionnement et des dépenses de recherche de la société à acquérir. Ces instruments ne sont pas cotés. En cas de liquidation d'Helikos, ces instruments ne donnent aucun droit sur la trésorerie d'Helikos. Les actions et *warrants* des promoteurs sont comptabilisés en capitaux propres dans les comptes d'Helikos. Les actions des promoteurs seront

converties en actions « publiques » lorsque l'acquisition sera réalisée pour un tiers, lorsque le cours de Bourse des actions « publiques » sera supérieur à 11 € pour un deuxième tiers et lorsque le cours de Bourse des actions « publiques » sera supérieur à 12 € pour le dernier tiers. Ainsi Wendel pourra détenir jusqu'à 26 % du capital (actions « publiques ») d'Helikos après l'acquisition si toutes les actions des promoteurs sont converties (hors exercice des *warrants*) et y compris les actions « publiques » déjà détenues (6,75 %).

Les *warrants* de promoteurs sont identiques aux *warrants* « publics » mais ils peuvent aussi être exercés par souscription d'actions contre paiement du prix d'exercice.

Du fait du rôle de Wendel et de sa représentation au Conseil d'administration d'Helikos (2 administrateurs sur 7), Wendel a une influence notable dans Helikos. Cette société est donc consolidée par mise en équivalence depuis son introduction en Bourse, date à laquelle Wendel a obtenu une influence notable. Par ailleurs, les *warrants* « publics » détenus par Wendel sont comptabilisés en actifs financiers courants dont la variation de juste valeur est incluse dans le résultat.

Compte tenu des droits des différents instruments émis par Helikos et détenus par le groupe Wendel, celui-ci consolide par mise en équivalence :

- les dépenses (introduction en Bourse, fonctionnement et recherche d'acquisition) et le besoin de fonds de roulement courant d'Helikos à hauteur de sa quote-part dans les actions des promoteurs (88 %) ; et
- la trésorerie séquestrée à hauteur de sa quote-part dans les actions « publiques » (6,75 %).

4.8.1.3 Finalisation de la restructuration financière et prise de contrôle de Stahl (revêtements haute performance et produits de finition du cuir)

Au 31 décembre 2009, Stahl était mise en équivalence (46 %). Compte tenu des pertes accumulées par cette participation jusqu'à cette date, sa valeur comptable était nulle au bilan consolidé de Wendel.

Wendel a finalisé le 26 février 2010 avec succès l'opération de renégociation de la dette de Stahl avec le soutien unanime des prêteurs seniors, second lien et mezzanine. Conformément à la proposition présentée aux prêteurs au 4^e trimestre 2009, Wendel a apporté 60 millions d'euros de trésorerie à Stahl (dont 0,1 sous forme d'instruments de capitaux propres et 59,9 sous forme de prêt d'actionnaire).

Dans le cadre de cette restructuration, la dette bancaire brute a été réduite de près de 45 %, ce qui permet à cette participation de bénéficier d'une structure financière adaptée pour réaliser son nouveau plan d'affaires.

- L'apport de 60 millions d'euros de trésorerie par Wendel a permis à Stahl de racheter de la dette bancaire senior décotée.
- Les prêteurs subordonnés (mezzanine et second lien) ont abandonné leur créance (99 millions d'euros) en échange de 6,1 % de la participation dans Stahl (capital et prêt d'actionnaire) et d'un droit sur la plus-value exerçable uniquement lors de la sortie totale ou partielle de Wendel de cette participation. Ce droit est exerçable si le rendement

global de Wendel est supérieur à 2,5 fois son réinvestissement 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 sortie de Wendel.

En outre, une promesse d'achat a été accordée par le groupe Wendel à ces nouveaux actionnaires sur leur participation (hors droit sur la plus-value). Elle est exerçable en 2015 pour un tiers, en 2016 pour un tiers et en 2017 pour un dernier tiers et le prix de rachat correspond à la moitié de la valeur de marché. Un passif financier a été comptabilisé à ce titre pour le montant de cet engagement avec pour contrepartie les réserves revenant à ces intérêts minoritaires et les réserves part du groupe pour l'excédent. À chaque clôture, ce passif financier est réévalué contre les réserves en suivant la même règle.

Dans le cadre de cette restructuration financière et de l'investissement complémentaire du groupe Wendel, les managers de Stahl ont également été invités à participer à l'investissement. L'investissement

des managers a été effectué sous la forme d'une acquisition au groupe Wendel de 2,1 % du capital, de 0,7 % du prêt d'actionnaire et d'un droit sur la plus-value exerçable en cas de sortie totale ou partielle de Wendel ou après 2014, 2015 et 2016 par tiers. L'exercice de ce droit sur la plus-value est soumis conformément à la politique de Wendel à la réalisation par Wendel d'un rendement annuel moyen minimum sur l'ensemble de son investissement dans Stahl (voir la section « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe »).

À la suite de la restructuration et de l'investissement des managers, le pourcentage d'intérêt du groupe Wendel dans Stahl est de 91,9 % (91,5 % après prise en compte des minoritaires liés au co-investissement de l'équipe de direction de Wendel).

Wendel a donc pris le contrôle exclusif de Stahl et consolide cette participation par intégration globale depuis la date de la restructuration (soit 10 mois sur l'exercice 2010) :

En millions d'euros	Contribution au résultat 2010 (10 mois)	2010 (12 mois)
Chiffre d'affaires	284,0	330,1
Ebitda	47,1	54,8
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	39,7	46,2

(1) Voir en section « Information sectorielle ».

L'écart d'acquisition a été déterminé lors de la prise de contrôle :

En millions d'euros	
Situation nette comptable post-restructuration (nette du prêt d'actionnaire)	67,8
Réévaluation des actifs incorporels et annulation de l'écart d'acquisition	- 128,8
Réévaluation des actifs corporels	15,9
Réévaluation des stocks	10,4
Autres actifs et passifs identifiables	13,8
Situation nette comptable réévaluée	- 20,9
Investissement de Wendel en instruments de capitaux propres	0,1
Transfert de 6,1 % du prêt d'actionnaires aux anciens prêteurs subordonnés et co-investissement des managers de Stahl	3,1
ÉCART D'ACQUISITION	24,1

Conformément aux normes comptables IFRS, la réévaluation des actifs identifiables, des passifs identifiables, des passifs éventuels et le calcul de l'écart d'acquisition seront définitifs après un délai de 12 mois suivant la prise de contrôle.

4.8.1.4 Cession d'un bloc de 14,450 millions de titres Legrand (produits et systèmes électriques basse tension), soit 5,5 % du capital.

Le 21 septembre 2010, Wendel a cédé un bloc de 14,450 millions de titres Legrand à un prix de 23,95 €/action :

Produit de cession	346,1 M€
Valeur comptable des titres cédés (y compris la reprise des écarts de conversion)	119,1 M€
Coûts liés à la transaction	- 1,1 M€
Résultat net des frais	225,9 M€

Ce résultat est présenté sur la ligne « Résultat des sociétés mises en équivalence ».

Au 31 décembre 2010, Wendel conservait son influence notable sur Legrand avec plus de 27,7 % de droits de vote et 19,5 % en capital (net de l'autodétention) aux côtés de KKR. Sur l'exercice 2010, Legrand a donc été consolidée par mise en équivalence à 25 % sur les 9 premiers mois de l'exercice puis à 19,5 %.

Le 4 mars 2011, Wendel a cédé un autre bloc de 21,8 millions d'actions Legrand correspondant à 8,3 % du capital de Legrand pour un montant de 627 millions d'euros. La représentation de Wendel au Conseil d'administration de Legrand après cette cession conduira Wendel à continuer à consolider Legrand par mise en équivalence. Voir la section relative aux événements postérieurs à la clôture.

4.8.1.5 Cession de Stallergenes (Immunothérapie allergénique)

Le 16 novembre 2010, Wendel a cédé l'ensemble de sa participation dans Stallergenes (46 % environ). La vente s'est conclue à un prix de 59 €/action, soit un produit de cession de 358,8 millions d'euros, ce qui valorisait la société à environ 15 fois l'excédent brut d'exploitation, 18 fois le résultat d'exploitation et 28 fois le résultat net. Cette opération a permis à Wendel de réaliser une plus-value de 300 millions d'euros, un multiple d'investissement de 35 fois et un taux de rendement interne de 40 % par an.

Produit de cession	358,8 M€
Valeur nette comptable (y compris la reprise des écarts de conversion)	57,5 M€
Coûts liés à la transaction	- 1,1 M€
Résultat net des frais	300,2 M€

La contribution de Stallergenes au résultat est présentée sur la ligne « Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées », pour les 12 mois de l'exercice 2009 présentés en comparatif et pour la période allant du 1^{er} janvier 2010 à la date de la transaction. Le résultat de cession est également présenté en « Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées », voir la note 24.

4.8.1.6 Principales variations de périmètre au niveau des filiales et participations

- Acquisitions du groupe Bureau Veritas (certification et contrôle qualité) :

Au cours de l'exercice 2010, Bureau Veritas a acquis 8 sociétés dont la société Advanced Coal Technology en Afrique du Sud (spécialisée dans l'analyse du charbon) et la société Inspectorate (produits pétroliers et pétrochimiques, métaux et minéraux, et produits agricoles et autres biens). Ces acquisitions ont porté sur 100 % du capital des sociétés acquises.

Le coût d'acquisition global des sociétés acquises par Bureau Veritas en 2010 se monte à 582 millions d'euros et l'écart d'acquisition global comptabilisé sur ces acquisitions est de 417 millions d'euros. Le chiffre d'affaires annuel 2010 de l'ensemble de ces sociétés est d'environ 351 millions d'euros et le résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations incorporelles issues du regroupement d'entreprise est d'environ 37 millions d'euros.

Par ailleurs, Bureau Veritas a finalisé en 2010 le processus de rationalisation de son portefeuille d'activités visant à se séparer de plusieurs activités marginales héritées des acquisitions réalisées dans les années précédentes.

- Acquisition du groupe Materis (chimie de spécialités pour la construction) :

L'ensemble des acquisitions du groupe Materis a représenté sur 2010 un investissement de 27 millions d'euros. Ces acquisitions ont toutes porté sur 100 % du capital des filiales acquises. Le montant total des écarts d'acquisition dégagés est de 7 millions d'euros.

La principale acquisition réalisée par Materis a porté sur a.b.e. construction chemicals. Cette société, cotée en Afrique du Sud et présente sur les marchés émergents, réalise un chiffre d'affaires de 25 millions d'euros environ. Elle fabrique et commercialise des produits prêts à l'emploi pour la réparation du béton et l'étanchéité.

La contribution au résultat net des filiales acquises n'est pas significative au regard du résultat de Wendel.

- Acquisition du groupe Deutsch (connecteurs de haute performance) :

Deutsch a racheté au cours du 1^{er} semestre 2010 les minoritaires de sa filiale LADD (distributeur exclusif des produits de la division Industrie de Deutsch aux États-Unis) pour un montant de 40 millions de dollars américains. Sa participation dans LADD est ainsi portée de 60 % à 100 %.

L'ensemble des impacts de cette opération a été comptabilisé en capitaux propres conformément aux normes IFRS.

- Acquisitions du groupe Saint-Gobain (production, transformation et distribution de matériaux) mis en équivalence :

Au 1^{er} semestre 2010, Saint-Gobain a pris le contrôle de la société japonaise d'isolation MAG. En décembre, Saint-Gobain est entré dans le capital de Sage Electrochromics à hauteur de 50 %. Par ailleurs, Saint-Gobain a finalisé la cession de l'activité « Céramiques Avancées » pour un montant d'environ 245 millions de dollars américains.

Enfin, Saint-Gobain s'est engagé dans une procédure visant l'introduction en Bourse d'une part minoritaire du pôle conditionnement (Verallia).

- Acquisitions du groupe Legrand (produits et systèmes électriques basse tension) mis en équivalence :

Les principales acquisitions de Legrand réalisées en 2010 sont Inform (leader des onduleurs et des équipements électriques sécurisés en Turquie), 100 % des actifs nets d'Indo Asian Switchgear (ERA Electricals, acteur majeur du marché indien de la protection) et Meta System Energy (spécialiste des onduleurs en Italie).

Au total, le montant de l'ensemble des acquisitions de filiales (sous déduction de la trésorerie acquise) ainsi que des achats d'intérêts minoritaires et des investissements en participations non consolidées s'est élevé pour Legrand à 288,6 millions d'euros au cours de l'exercice 2010. Les entités consolidées pour la première fois par Legrand ont contribué au titre de l'exercice 2010 au chiffre d'affaires de Legrand pour 41,1 millions d'euros et au résultat net de Legrand pour 1,8 million d'euros.

4.8.2 Variations de périmètre de l'exercice 2009

4.8.2.1 Investissement dans Saint-Gobain (production, transformation et distribution de matériaux)

La dilution constatée en 2009 sur Saint-Gobain a été générée essentiellement par trois opérations sur le capital de cette participation réalisées au 1^{er} semestre 2009 :

- augmentation de capital de mars 2009 :

Saint-Gobain a procédé le 23 mars 2009 à une augmentation de capital d'un montant total hors frais de 1 512 millions d'euros par émission de 108 017 212 actions avec un prix de souscription de 14 euros. Wendel n'a participé que partiellement à l'augmentation de capital en exerçant 28,9 millions de bons de souscription d'action (35,5 % des bons lui revenant), soit une souscription de 8,3 millions de titres qui représentait un investissement de 115,7 millions d'euros. Le solde des bons de souscription revenant à Wendel, soit 52,6 millions de BSA, a été cédé sur le marché. Le produit net de cession de ces bons de souscription s'élevait à 65,5 millions d'euros et est présenté sur la ligne « autres produits et charges financiers » du compte de résultat. Cette opération s'est traduite par une dilution du Groupe au sein du capital de Saint-Gobain d'environ 3,1 points (déterminée sur une base nette des actions autodétenues) ;

- augmentation de capital réservée aux salariés du groupe Saint-Gobain :

L'augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du plan d'épargne Groupe a entraîné un effet de dilution dans l'investissement dans Saint-Gobain d'environ 0,3 point (déterminé sur une base nette des actions autodétenues) ;

- dividende versé en 2009 par le groupe Saint-Gobain :

Le paiement du dividende versé en 2009 a été proposé au choix de l'actionnaire soit en action soit en numéraire. L'option de recevoir le dividende en action a été suivie à près de 65 %. Wendel a opté pour le dividende en actions et a revendu tous les titres lui revenant au titre de celui-ci dans le cadre d'un contrat financier bancaire. Cette cession a permis à Wendel d'encaisser l'équivalent du dividende qui lui serait revenu si elle avait opté pour le dividende en numéraire, ainsi qu'une prime au titre de ce contrat de 6,8 millions d'euros. L'augmentation de

capital résultant de l'exercice du dividende en action s'est traduite par une dilution de l'investissement dans Saint-Gobain d'environ 0,5 point (déterminé sur une base nette des actions autodétenues).

L'impact comptable de cette dilution représentait un montant négatif de 741,6 millions d'euros inscrit au Compte de résultat sur la ligne « Résultat des sociétés mises en équivalence ». Cette perte était liée à l'écart entre la valeur de Saint-Gobain dans les comptes de Wendel (avant dépréciation comptabilisée en 2009) et le prix auquel ont été souscrites les nouvelles actions émises par Saint-Gobain.

Les mouvements sur le capital de Saint-Gobain au cours du 2nd semestre 2009 ont généré un résultat négatif de 2,9 millions d'euros.

Ce résultat s'accompagne de la reprise de la partie des écarts de conversion constatés sur la part diluée, soit une perte de 38 millions d'euros en résultat.

À l'issue de ces opérations de l'exercice 2009, la participation de Wendel dans Saint-Gobain est passée de 21,57 % au 31 décembre 2008 à 17,66 % au 31 décembre 2009 (net des actions autodétenues).

4.8.2.2 Cession d'un bloc de 11 millions de titres Bureau Veritas (certification, contrôle qualité), soit 10 % du capital

Wendel a cédé en mars 2009 11 millions de titres Bureau Veritas à un prix de 25,00 euros par action pour un montant de 275 millions d'euros hors frais. À la fin de l'exercice 2009, Wendel détenait 52 % de Bureau Veritas (net des actions autodétenues) et en restait l'actionnaire majoritaire.

Produit de cession	275,0 millions d'euros
Valeur comptable des titres cédés (y compris la reprise des écarts de conversion)	154,4 millions d'euros
Coûts liés à la transaction	- 2,2 millions d'euros
Résultat net des frais	118,4 millions d'euros

Le résultat de cession est présenté sur la ligne « autres produits et charges opérationnels » du compte de résultat 2009.

4.8.2.3 Cession des activités pétrolières et gazières de Oranje-Nassau Groep

En mai 2009, Oranje-Nassau Groep a cédé l'ensemble de ses activités pétrolières et gazières. Le profit net de cession ressortait à 346,3 millions d'euros :

Produit de cession	601,6 millions d'euros
Impacts des frais de cession et primes versées aux managers néerlandais d'Oranje-Nassau (nets d'impôts)	- 15,8 millions d'euros
Valeur comptable des titres cédés (y compris la reprise des écarts de conversion)	239,5 millions d'euros
Résultat net des frais	346,3 millions d'euros

Après paiement des frais de cession, primes versées aux managers d'Oranje-Nassau et remboursement de la dette bancaire d'Oranje-Nassau, l'opération s'est traduite par un accroissement de la trésorerie disponible pour Wendel de 510 millions d'euros.

Conformément à la norme IFRS 5, tous les éléments du compte de résultat des activités pétrolières et gazières pour la période allant du début

de l'exercice 2009 jusqu'à la date de cession sont présentés sur la ligne « Résultat des activités cédées » de 2009 avec le résultat de cession.

4.8.2.4 Cession d'un bloc de 15 millions de titres Legrand (Produits et systèmes électriques basse tension), soit 5,7 % du capital

En novembre 2009, Wendel a cédé 15 millions de titres Legrand à un prix de 18,50 €/action. À l'issue de l'opération, Wendel détenait 25 % de Legrand (net des actions autodétenues). Le produit de cession s'élevait à 277,5 millions d'euros hors frais.

Produit de cession	277,5 millions d'euros
Valeur comptable des titres cédés (y compris la reprise des écarts de conversion)	114,2 millions d'euros
Coûts liés à la transaction	- 1,7 millions d'euros
Résultat net des frais	161,6 millions d'euros

Le résultat de cession est présenté sur la ligne « Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence » du compte de résultat 2009.

4.9 Parties liées

Les parties liées du groupe Wendel sont :

- Saint-Gobain, Legrand et Helikos qui sont mises en équivalence ;

- les membres du Conseil de surveillance et du Directoire de Wendel ; et
- Wendel-Participations qui est la structure de contrôle de Wendel.

4.9.1 Saint-Gobain

Le groupe Wendel a reçu au cours de l'exercice 2010 un dividende de Saint-Gobain de 89,8 millions d'euros. Ce dividende a été versé sous la forme de 3,1 millions de titres Saint-Gobain nouvellement émis. Au 31 décembre 2010, ces titres ont été reclassés en actifs destinés à être cédés conformément à la décision de Wendel de les céder en 2011 (voir la section relative aux 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.

4.9.2 Legrand

Le groupe Wendel a reçu au cours de l'exercice 2010 un dividende de Legrand de 45,9 millions d'euros.

4.9.3 Helikos

Helikos est un véhicule dédié d'acquisition, dont l'objet exclusif est d'investir dans une société non cotée du « *Mittelstand* » allemand (voir la section relative aux « Variations de périmètre »). Wendel est le promoteur principal du projet et à ce titre assiste Helikos dans l'identification de la

société dans laquelle Helikos investirait, la réalisation des due diligences, la négociation et la mise en œuvre de la transaction. Dans ce cadre, le groupe Wendel a perçu d'Helikos un montant de 107 milliers d'euros.

4.9.4 Membres du Conseil de surveillance et du Directoire

Le montant des rémunérations dues au titre de l'exercice 2010 aux deux membres du Directoire de Wendel s'élève à 3 157 milliers d'euros. La valeur des options et des actions de performance attribuées au cours de l'exercice 2010 aux membres du Directoire s'élève à respectivement 1 290 milliers d'euros et 274 milliers d'euros.

Le montant des rémunérations versées en 2010 au Conseil de surveillance s'élève à 774,2 milliers d'euros, dont 657,5 milliers d'euros de jetons de présence Wendel et de rémunération du Président du Conseil de surveillance, 33,3 milliers d'euros 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 et 78,5 milliers d'euros versés par des filiales de Wendel à certains membres du Conseil de surveillance au titre de leurs fonctions au sein de leurs Conseils.

Les engagements pris par la Société en cas de départ éventuel des membres du Directoire sont décrits dans le rapport annuel dans la section relative à la rémunération des Mandataires sociaux.

Enfin, les membres du Directoire ont co-investi dans Materis, Deutsch, Stahl et VGG, voir la description des mécanismes de co-investissement à la section « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe » ci-après.

4.9.5 Wendel-Participations

L'actionnariat de Wendel-Participations est composé d'environ 950 personnes physiques et morales appartenant à la famille Wendel. Elle détient environ 34 % du capital de Wendel.

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 (dividendes) 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.

4.10 Association des équipes de direction aux investissements du Groupe

4.10.1 Association des équipes de Wendel aux investissements du Groupe

Afin d'associer l'équipe de direction de Wendel à la création de valeur du Groupe, il existe des mécanismes de co-investissement permettant aux dirigeants d'investir à titre personnel dans les actifs dans lesquels le Groupe investit. Les dirigeants sont ainsi soumis aux risques et intéressés aux bénéfices de ces investissements sur leurs patrimoines propres.

Le système décrit ci-dessous est celui qui s'est appliqué aux nouvelles opérations réalisées par Wendel entre 2006 et 2008. Un autre système sera défini pour les nouveaux investissements à réaliser à partir de 2011.

En 2006, le Directoire, après autorisation du Conseil de surveillance sur avis du Comité de gouvernance, avait mis en place un système de co-investissement, applicable pour toute nouvelle opération conduisant le Groupe à prendre un risque économique sur une entreprise cotée ou non, basé sur les principes généraux suivants :

- (i) les intéressés investissent aux côtés du Groupe, sur proposition de Wendel, un montant global maximum de 0,5 % du total des sommes investies par Wendel ;
- (ii) les intéressés sont seuls responsables du financement de leur co-investissement ;
- (iii) 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 % 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 sont réalisés ; quant au seuil de 40 % de plus-values réalisées par Wendel sur les investissements dans les sociétés cotées, il ne s'applique qu'au-delà d'une période de 2,5 ans à compter de l'investissement de Wendel ;
- (iv) 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 s'engagent, en cas de départ, à céder sur demande leurs droits non encore définitivement acquis à leur valeur d'origine ;
- (v) la plus-value est dégagée lors de la cession ou, s'il n'y a pas eu de cession au bout de 10 ans, à dire d'expert.

Des mécanismes de co-investissement ont ainsi été mis en place sur Saint-Gobain et sur les sociétés non cotées du Groupe : Materis, Deutsch, Stahl et VGG.

Saint-Gobain

Au 31 décembre 2008, le co-investissement réalisé sur Saint-Gobain par les membres de l'équipe de direction et certains mandataires sociaux présents au moment de la mise en œuvre du mécanisme s'élevait à 7 millions d'euros.

Tous les dirigeants concernés et encore présents dans le Groupe ont considéré que ce co-investissement était perdu, compte tenu du rendement que le groupe Wendel doit réaliser avant qu'ils puissent bénéficier d'une quelconque distribution. Ils ont en conséquence vendu en 2010 à une société du groupe Wendel la totalité de leurs parts pour un euro symbolique, perdant ainsi l'intégralité de leur investissement. Le montant de la perte s'est élevé à 5 999 euros pour M. Ernest-Antoine Seillière, Président du Conseil de surveillance, 1 312 499 euros pour M. Bernard Gautier, membre du Directoire. Par ailleurs, elle s'est élevée à 1 255 599 euros pour M. Jean-Bernard Lafonta, ancien Président du Directoire, qui a cédé en 2010 le solde de ses parts.

Materis, Deutsch, Stahl et VGG

Au 31 décembre 2008, le co-investissement réalisé sur les sociétés non cotées du Groupe – Materis, Deutsch, Stahl et VGG – par les membres de l'équipe de direction et certains mandataires sociaux présents lors de la mise en œuvre du mécanisme s'élevait à 3,9 millions d'euros. Compte tenu des cessions effectuées en 2009 par l'ancien Président du Directoire et en 2009 et 2010 par d'autres cadres dirigeants ayant quitté le Groupe, ce montant a été réduit à 3,1 millions d'euros. Le co-investissement a été réalisé au travers de la société d'investissement à capital risque Winvest International.

En 2009 et 2010, le Groupe a réinvesti dans les sociétés Materis, Deutsch et Stahl dans le cadre de la restructuration de leur dette. Comme annoncé lors de l'Assemblée générale du 4 juin 2010, il a été proposé aux seuls membres de l'équipe de direction présents dans le Groupe (et donc en mesure de contribuer au développement de ces participations) de compléter leur co-investissement. Ce co-investissement complémentaire a été autorisé par le Conseil de surveillance du 7 juillet 2010, sur avis du Comité de gouvernance.

Les dirigeants et cadres concernés ont ainsi réinvesti dans Winvest International un montant de 1 482 916 euros, dont 300 000 euros pour M. Frédéric Lemoine et 184 257 euros pour M. Bernard Gautier. Ce co-investissement complémentaire a été réalisé sur la base de la valeur d'origine des actions de Winvest International et non sur la base de la valeur nette d'inventaire prévue par le prospectus de cette société. Cette dernière valeur, inférieure à la valeur d'origine et à la valeur nominale des

titres compte tenu de la conjoncture très difficile, n'a pas été retenue par le Conseil de surveillance (sur avis du Comité de gouvernance et recommandation du Directoire). Elle aurait conduit à un effet de relation pour les co-investisseurs de 2010 et à un effet de dilution très important pour les anciens membres de l'équipe de direction qui, ne faisant plus partie du Groupe, n'ont pas participé à ce co-investissement complémentaire. La valeur retenue s'inscrit dans la fourchette de juste valeur déterminée par un expert indépendant.

À l'occasion de ce co-investissement complémentaire, quatre compartiments ont été créés au sein de Winvest International correspondant à chacune des sociétés Materis, Deutsch, Stahl et VGG, ainsi que prévu à l'origine et conformément à la loi luxembourgeoise du 24 octobre 2008.

Enfin, les membres de l'équipe de direction concernés – dont les membres du Directoire – ont conclu avec le groupe Wendel des promesses de vente et des promesses d'achat visant à mettre en œuvre

et à préciser les principes généraux décrits ci-avant. Ces promesses ont vocation à être exercées soit en cas de départ du Groupe d'un membre de l'équipe de direction, soit en cas de survenance d'un événement de liquidité (cession, introduction en Bourse, arrivée du terme de 10 ans à compter de l'investissement initial) affectant l'une des sociétés Materis, Stahl, Deutsch et VGG.

Au 31 décembre 2010, les montants investis par les membres de l'équipe de direction dans Winvest International depuis sa création représentaient environ 0,5 % des montants investis par le groupe Wendel et s'élevaient à 4,6 millions d'euros, dont 734 257 euros pour M. Bernard Gautier, 300 000 euros pour M. Frédéric Lemoine et 160 000 euros pour M. Ernest-Antoine Seillière. Il est précisé qu'aucun mandataire social non exécutif n'a participé à ce dispositif après 2006.

Le système du co-investissement mis en place en 2006 a été suspendu en juin 2009 pour les nouvelles opérations et aucun co-investissement n'a été effectué depuis dans une nouvelle société du portefeuille.

4.10.2 Association des équipes de direction des filiales à la performance des entités

Dans les filiales et participations du Groupe différents systèmes d'association des équipes de direction à la performance de chaque entité ont été mis en place.

Pour les filiales et participations cotées (Bureau Veritas, Legrand et 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 (Deutsch, Stahl et Materis), la politique d'association des équipes de direction repose sur un système de co-investissement par lequel les managers sont amenés à co-investir des sommes significatives aux côtés de Wendel et en contrepartie ont un profil de gain différencié en fonction du taux de rendement interne (TRI) réalisé par Wendel dans l'investissement concerné.

L'investissement réalisé par les managers ne bénéficie d'un rendement supérieur à celui de Wendel qu'à partir d'un certain seuil de rentabilité de l'investissement (7 % à 15 %).

Ces investissements présentent un risque pour les managers dans la mesure où ils ont investi des sommes significatives qu'ils sont susceptibles de perdre en tout ou partie en fonction de la valeur de l'investissement au jour de dénouement de ces mécanismes.

Ces mécanismes de co-investissement et la répartition du profil de risque entre Wendel et les managers sont matérialisés par la détention par les managers et par Wendel de différents instruments financiers (actions ordinaires, actions de préférence à rendement indexé ou préférentiel, obligations à rendement fixe, options de souscription...).

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 (étalé entre le 6^e anniversaire et le 14^e anniversaire de la réalisation de l'investissement par Wendel selon la société concernée).

4.10.3 Incidence des mécanismes de co-investissement pour Wendel

Si les plans d'affaires des participations concernées par les mécanismes de co-investissement se réalisent, les mécanismes décrits aux sections 4.10.1 et 4.10.2 pourraient avoir à horizon 2013-2015 un effet dilutif de l'ordre de 10 à 15 points sur le pourcentage d'intérêt de Wendel dans ces participations.

4.11 Gestion des risques

4.11.1 Gestion du risque action

4.11.1.1 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 Legrand) ou non cotés (Materis, Deutsch et Stahl). Le Groupe détient également, pour des montants peu significatifs, des participations minoritaires : VGG et Helikos.

La valeur de ces participations est liée notamment à :

- leurs performances 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 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 (stratégique, comptable et financière, juridique, fiscale, environnementale) que Wendel prend ses décisions d'investissements. 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 réunion 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 par société se complète au niveau de Wendel d'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 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 par les suites d'une crise économique mondiale qui continue à générer de fortes incertitudes sur l'évolution de l'activité économique.

Par ailleurs, la structure financière des participations sous LBO (Materis, Deutsch et Stahl) accentue le risque sur la valorisation de ces participations. En effet si l'effet de levier 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 leurs capacités 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 section relative au « 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 prévoir 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 étroites relations avec les prêteurs bancaires pour gérer de façon efficace les contraintes liées à ces financements. C'est ainsi que les restructurations financières de Materis, Deutsch et Stahl ont été menées avec succès en 2009 et 2010, démontrant la capacité de Wendel à gérer et anticiper les contraintes des LBO pour préserver la valeur attendue de ses actifs.

La valeur des participations est donc soumise au risque que leurs performances 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 mondial. Elle est aussi 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.

4.11.1.2 Instruments dérivés sur actions

Dans le cadre de la couverture de son portefeuille d'actifs, Wendel peut mettre en place des instruments dérivés sur action ou sur indice.

Afin de couvrir le risque de baisse du cours de Bourse de Saint-Gobain, Wendel a mis en place des achats de *puts* sur une partie des titres qu'elle détient. Ces protections ont été mises en place dans le cadre du financement de l'investissement dans Saint-Gobain sans appel en garantie (voir la section « situation de liquidité – covenants bancaires » du groupe Eufor). Par ailleurs, des *puts* ont été émis (vendus) par Wendel. Ces *puts* émis ont les mêmes prix d'exercice que certains des *puts* achetés. La combinaison de ces deux positions constitue une protection nette sur la valeur d'une partie des titres Saint-Gobain détenus. À la fin de l'exercice 2009, une partie des *puts* achetés avait été cédée. La proportion des titres Saint-Gobain détenus exposée au risque de variation du cours de Bourse (titres détenus moins protection nette) était ainsi passée de près de 64 % à près de 75 % à cette date. Au cours de l'exercice 2010, Wendel a poursuivi la cession d'une partie de ces *puts* et a ainsi augmenté son exposition aux variations de cours de Saint-Gobain à plus de 81 % des titres détenus au 30 juin 2010, puis à plus de 92 % au 31 décembre 2010 (voir la note 8-D « Instruments dérivés »). En mars 2011, des cessions complémentaires ont été réalisées, voir la section relative aux événements postérieurs à la clôture.

4.11.1.3 Placements financiers indexés sur les marchés « actions »

Dans le cadre de la gestion de sa trésorerie (voir la section « 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 de la part du Directeur financier et du Directoire.

4.11.1.4 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 » ;

- les 3,1 millions de titres Saint-Gobain classés en actifs destinés à être cédés et évalués au cours de Bourse de clôture, soit 121 millions d'euros (voir la section relative aux variations de périmètre). Une variation de +/- 5% du cours de Saint-Gobain aurait un impact de +/- 6 millions d'euros dans le compte de résultat ;
- les *puts* sur titres Saint-Gobain qui sont comptabilisés à la juste valeur au bilan ; lorsque le cours de Saint-Gobain baisse, la valeur de la protection nette s'accroît ce qui génère un gain dans le compte de résultat, et inversement. À titre indicatif, au 31 décembre 2010, une variation de +/- 5% du cours de Saint-Gobain (sous-jacent à ces instruments financiers) aurait un impact d'environ +/- 12 millions d'euros dans le compte de résultat (voir la note 8-D « Instruments dérivés ») ;
- les placements financiers à court terme indexés sur les marchés actions dont la valeur totale est de 62 millions d'euros au 31 décembre 2010. Ces placements sont classés en actifs financiers courants dont la variation de juste valeur est comptabilisée en résultat. Une variation de +/- 5% du niveau des marchés actions conduirait à un impact de l'ordre de +/- 3 millions d'euros sur la valeur de ces placements et dans le compte de résultat ;
- les appels en garantie sur les financements du groupe Eufor qui sont fonction de l'évolution du cours de Bourse des titres mis en garantie. Ces appels en garantie sont susceptibles d'avoir un impact sur le niveau de trésorerie disponible de Wendel ; ils sont décrits dans la section sur la « gestion du risque de liquidité » relative au financement du groupe Eufor ;
- les covenants du crédit syndiqué de Wendel. Ces covenants sont en effet basés sur des ratios entre les dettes financières et la valeur des actifs ; ils sont décrits dans la section « gestion du risque de liquidité ». Au 31 décembre 2010, ce crédit n'était 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 bancaires) auxquels Wendel est susceptible d'avoir recours. Cet indicateur est également suivi par Standard & Poor's qui est chargé par Wendel de noter sa structure financière et ses emprunts obligataires. Voir la section sur la « gestion du risque de liquidité ».

En millions d'euros	Valeur comptable brute (part du groupe)	Dépréciation cumulée (part du groupe)	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	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
Titres mis en équivalence									
Saint-Gobain	4 883,2	0	4 883,2	3 457,8	- 172,9	4	na ⁽¹⁾	+ 0/- 25	0/0
Legrand	429,8	0	429,8	1 558,3	- 77,9	4	0	na ⁽⁴⁾	na ⁽⁴⁾
Titres consolidés									
Bureau Veritas	1 002,5	na ⁽³⁾	1 002,5	3 193,0	- 159,6	1	0	na ⁽⁴⁾	na ⁽⁴⁾
Materis	- 73,0	na ⁽³⁾	- 73,0	na	na	1			
Prêt d'actionnaire de Materis ⁽²⁾	195,5	0	195,5						
			122,5				NA	0/0	0/0
Deutsch	- 116,3	na ⁽³⁾	- 116,3	na	na	1			
Prêt d'actionnaire de Deutsch ⁽²⁾	337,2	0	337,2						
			220,9				NA	0/0	0/0
Stahl	- 0,5	na ⁽³⁾	-0,5	na	na	1			
Prêt d'actionnaire de Stahl ⁽²⁾	60,3	0	60,3						
			59,8				NA	0/0	0/0
Instruments financiers									
Protection nette sur Saint-Gobain (puts)	83,3	na	83,3	83,3	+ 12	8	-/+ 12	na	na
Placements financiers									
Placements financiers à court terme indexés sur les marchés actions	61,9	na	61,9	61,9	- 3,1		+/- 3,1	na	na
Actifs destinés à être cédés									
Saint-Gobain	121,0	na	121,0	121,0	- 6,0	15	+/- 6,0	na	na

(1) Le test de dépréciation est réalisé sur la base de la valeur d'utilité (flux de trésorerie futurs actualisés), voir la Note 4 « Titres mis en équivalence ».

(2) Éliminé en consolidation.

(3) Les pertes de valeur sur les écarts d'acquisitions ne peuvent être reprises.

(4) La valeur recouvrable utilisée dans le cadre des tests de dépréciation de ces participations est le cours de bourse (juste valeur).

4.11.2 Gestion du risque de liquidité

4.11.2.1 Wendel

Les besoins de trésorerie de Wendel sont liés aux investissements, au service de la dette, aux frais généraux, aux dividendes versés et aux appels en garantie des financements Eufor (voir mécanismes ci-dessous). Ces besoins sont couverts par la rotation des actifs, par les financements bancaires et obligataires, et par les dividendes reçus des filiales et participations.

4.11.2.1.1 Gestion des échéances financières

Le risque de refinancement est lié à la disponibilité des sources d'emprunts bancaires et obligataires, ainsi qu'au levier financier de Wendel et des holdings (dette nette sur actifs). Ce dernier dépend notamment de la valeur des actifs, il est donc soumis au risque action (voir la section sur la « gestion du risque action »).

Pour gérer ce risque, l'objectif de Wendel est d'aligner les échéances de ses financements obligataires et des financements bancaires du groupe Eufor (investissement dans Saint-Gobain) 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.

En 2010, comme en 2009, Wendel a réalisé avec succès une émission obligataire (voir la note « Dettes financières »), et a ainsi démontré sa capacité à pouvoir gérer efficacement ses échéances financières. L'émission obligataire 2016 réalisée en 2010 a permis de rembourser par anticipation une partie de la dette bancaire avec appels en garantie (financements de l'investissement dans Saint-Gobain) d'échéances 2012-2013, ce qui a allongé la maturité moyenne des financements de Wendel et des holdings et simplifié la structure financière en privilégiant des dettes obligataires sans covenants financiers à des dettes bancaires avec appels en garantie.

Wendel peut également saisir l'opportunité d'une cession d'actifs pour réduire son levier financier et rembourser certaines dettes financières.

4.11.2.1.2 Suivi de trésorerie

La trésorerie (y compris les placements financiers à court terme) fait l'objet d'un tableau de bord mensuel qui synthétise la position et les mouvements du mois et qui est présenté systématiquement en Directoire. Le tableau de bord présente également la ventilation entre la trésorerie libre et la trésorerie nantie, le détail des différents supports de trésorerie et de placements financiers à court terme utilisés, ainsi que le détail des contreparties. Un 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.

4.11.2.1.3 Suivi des impacts des appels en garantie sur la trésorerie disponible

Les appels en garantie des financements du groupe Eufor (investissement dans Saint-Gobain) sont liés à la valeur des titres mis en garantie pour ces financements. Les mécanismes d'appels en garantie sont décrits dans la section sur la « gestion du risque de liquidité » relative au financement du groupe Eufor. Le niveau de trésorerie disponible dépend donc de

l'évolution du cours de Saint-Gobain et des autres titres mis en garantie dans le cadre de ces financements.

Des simulations d'appels en garantie calculées en fonction de l'évolution du cours de Bourse de Saint-Gobain et des titres cotés mis en garantie et couplées aux prévisions de flux de trésorerie de Wendel, permettent d'analyser l'impact de l'évolution du cours de Saint-Gobain sur la liquidité de Wendel.

4.11.2.1.4 Gestion des supports de trésorerie

Les supports de trésorerie et de placements sont essentiellement des dépôts bancaires court terme et des Sicav monétaires peu volatils (classés en « trésorerie et équivalents de trésorerie »), ainsi que des placements obligataires à court terme, des fonds d'institutions financières et des fonds actions 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 plus élevé, 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. La répartition de la trésorerie et des placements financiers à court terme est présentée à la section « Situation de liquidité » de Wendel.

4.11.2.2 Filiales opérationnelles

Les dettes financières des filiales sont sans recours sur Wendel.

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 font également l'objet d'un reporting régulier à Wendel.

4.11.3 Situation de liquidité – covenants bancaires

4.11.3.1 Wendel et holdings

4.11.3.1.1 Situation de liquidité de Wendel et des holdings

Au 31 décembre 2010, les montants de trésorerie et de placements financiers à court terme de Wendel et de ses holdings (hors filiales opérationnelles) étaient les suivants :

En millions d'euros	Disponibles	Nantis	Total
Sicav monétaires ⁽¹⁾	718	20	738
Comptes bancaires et certificats de dépôt bancaires ⁽¹⁾	19	589	608
Obligations émises par des groupes industriels ou de services ayant une échéance à court terme ⁽²⁾	51		51
Fonds diversifiés, actions ou obligataires ⁽²⁾	119		119
Fonds d'institutions financières ⁽²⁾	247		247
TOTAL	1 154	609 ⁽³⁾	1 763

(1) Classés en trésorerie et équivalents de trésorerie.

(2) Classés en actifs financiers courants.

(3) Donnés en garantie dans le cadre des financements du groupe Eufor (structure de détention de l'investissement dans Saint-Gobain).

Wendel dispose également d'une ligne de crédit non tirée d'un montant de 1,2 milliard d'euros avec des échéances en septembre 2013 pour 950 millions d'euros et en septembre 2014 pour 250 millions d'euros.

4.11.3.1.2 Échéances financières de la dette avec recours sur Wendel

Au 31 décembre 2010, l'endettement brut avec recours sur Wendel était constitué des obligations de Wendel pour un montant total de 2 834,8 millions d'euros. La première échéance, en février 2011, s'élevait à 334,8 millions d'euros. Les autres échéances obligataires s'étalent entre 2014 et 2017 (voir détail note 11 « Dettes financières »). Conformément à la stratégie d'investisseur de long terme de Wendel, la maturité moyenne de cette dette était de 4,6 ans au 31 décembre 2010 (5,2 ans hors obligation à échéance 2011).

Le 19 juillet 2010, Standard & Poor's a baissé la notation long terme attribuée à Wendel de BB perspective négative à BB- perspective stable. La notation court terme a été confirmée à B.

4.11.3.1.3 Impact sur la liquidité de Wendel des dettes sans recours

Les dettes des filiales opérationnelles et du groupe Eufor (financements de l'investissement dans Saint-Gobain) sont sans recours sur Wendel, ainsi le risque de liquidité de ces filiales n'affecte Wendel que lorsque Wendel le décide ou l'accepte :

- **filiales opérationnelles** : 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 le cadre des négociations que les filiales opérationnelles ont menées au 1^{er} semestre 2010 avec leurs créanciers bancaires, Wendel a accepté de réaliser les investissements suivants :

- Stahl (voir les sections « variations de périmètre » et « situation de liquidité » de Stahl) : dans le cadre de la restructuration financière de Stahl, Wendel a investi dans cette participation un montant de 60 millions d'euros au premier trimestre 2010,
- Deutsch (voir la section « Situation de liquidité » de Deutsch) : dans le cadre de l'accord entre Deutsch et ses créanciers bancaires en avril 2010, Wendel et la famille Painvin (co-actionnaire) ont accepté d'investir respectivement 27 millions d'euros et 3 millions d'euros de trésorerie dans Deutsch pour renforcer la structure financière de cette société. Cet investissement s'est accompagné d'un investissement complémentaire de 37 millions d'euros pour Wendel et de 4 millions d'euros pour la famille Painvin destiné à financer le rachat des minoritaires (40 %) de la filiale LADD, distributeur exclusif des produits de la division industrielle de Deutsch aux États-Unis ;
- **groupe Eufor** (investissement dans Saint-Gobain) : les appels en garantie sur les financements de ce groupe sont financés par Wendel et impactent donc directement la liquidité de Wendel. Néanmoins, Wendel peut décider de ne pas répondre aux appels en garantie supplémentaires ; le financement concerné par un tel appel serait alors mis en défaut et les garanties déjà accordées sur ce financement

pourraient être exercées par la banque, cette banque n'ayant pas de recours complémentaire sur Wendel (les mécanismes d'appels en garantie et les garanties accordées au 31 décembre 2010 sont décrits dans la section « Situation de liquidité du groupe Eufor »).

4.11.3.1.4 Perspectives sur la liquidité de Wendel

Le risque de liquidité de Wendel sur l'exercice 2011 reste faible grâce au niveau de trésorerie et de placements financiers à court terme disponibles pour Wendel (1 154 millions d'euros au 31 décembre 2010, dont 335 millions d'euros ont été utilisés pour le remboursement de l'obligation 2011 à son échéance de février 2011). Sur les 12 mois qui suivent l'arrêté de compte, ce niveau de liquidité permet à Wendel de faire face aux besoins de trésorerie, de financer d'éventuels appels en garantie du groupe Eufor qui seraient liés à de fortes baisses des marchés financiers et de faire face aux prochaines échéances financières de Wendel et des holdings.

4.11.3.1.5 Documentation des obligations émises par Wendel

Les emprunts obligataires ont une clause de changement de contrôle qui permet, sous certaines conditions, aux créanciers obligataires d'obtenir le remboursement ou le rachat de leurs titres en cas de changement de contrôle de l'émetteur, conformément à une pratique établie sur les marchés obligataires. La notion de changement de contrôle s'entend comme la détention par une ou plusieurs personnes, agissant seule ou de concert, autres que les actionnaires actuels de l'émetteur hors flottant, de 50 % du capital et des droits de vote de l'émetteur, à condition que ce changement de contrôle entraîne une baisse de la notation de l'émetteur.

Ces obligations ne font pas l'objet de covenants financiers.

4.11.3.1.6 Covenants du crédit syndiqué de Wendel (non utilisé au 31 décembre 2010)

Wendel dispose d'une ligne de crédit syndiqué non tirée d'un montant de 1 200 millions d'euros avec des échéances en septembre 2013 pour 950 millions d'euros et en septembre 2014 pour 250 millions d'euros. La documentation juridique 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. Les covenants sont donc sensibles à l'évolution des marchés actions.

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.

Les dettes nettes des groupes Saint-Gobain, Bureau Veritas, Legrand, Materis, Deutsch et Stahl, ainsi que la dette nette liée à l'acquisition de titres Saint-Gobain, sans recours sur Wendel, sont déduites de la valeur brute réévaluée des actifs.

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 2010, le test concluait que les covenants étaient respectés. Wendel peut donc utiliser cette ligne de crédit. Au 31 décembre 2010 et à la date d'arrêté des comptes, le niveau de trésorerie et de placements financiers à court terme disponibles permet à Wendel de ne pas avoir recours à ce crédit.

La documentation du crédit syndiqué contient une clause de changement de contrôle similaire à celle des obligations.

4.11.3.2 Financements de l'investissement dans Saint-Gobain (groupe Eufor)

Au 31 décembre 2010, l'endettement brut d'Eufor se montait à 3 414,7 millions d'euros, il était composé de :

- 2 685,6 millions d'euros d'endettement brut susceptible de faire l'objet d'appels en garantie sous forme de trésorerie et/ou de titres cotés (Bureau Veritas et Legrand) ; et
- 729,1 millions d'euros d'endettement brut sans appel en garantie.

4.11.3.2.1 Financements susceptibles de faire l'objet d'appel en garantie : 2 685,6 millions d'euros

La valeur des garanties accordées par Eufor dans le cadre de ces financements (titres Saint-Gobain financés, titres cotés Bureau Veritas et Legrand, et trésorerie) doit rester au niveau exigé par les contrats bancaires (exigence basée 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. Wendel finançant ces appels en garantie, sa liquidité peut donc être impactée par la baisse des cours des titres mis en garantie pour ces financements.

Comme indiqué plus haut, cette dette est sans recours sur Wendel. Wendel pourrait donc choisir de ne pas financer ces 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.

Au 31 décembre 2010, les garanties accordées étaient composées des titres Saint-Gobain financés pour 1 596 millions d'euros (soit 41,4 millions de titres au cours de clôture), de 589 millions d'euros de trésorerie et 1 619 millions d'euros de titres cotés (Bureau Veritas et Legrand au cours de clôture). À cette même date, Wendel disposait de 1 154 millions d'euros de trésorerie et de placements financiers à court terme disponibles (dont 335 millions d'euros ont été utilisés pour le remboursement de l'obligation 2011 à son échéance de février 2011) et de 3 133 millions d'euros de titres Legrand et Bureau Veritas libres de tout nantissement (valorisation au cours de clôture) qui permettraient de faire face à des appels en garantie complémentaires liés à une éventuelle chute des marchés financiers.

La maturité moyenne de ces financements était de 3,8 ans au 31 décembre 2010 (voir le détail dans la note 11 relative aux « Dettes financières »).

4.11.3.2.2 Financement ne faisant pas l'objet d'appel en garantie : 729,1 millions d'euros

Les titres financés par cette dette sans appel en garantie (13,4 millions de titres soit 514 millions d'euros au cours de clôture) et les *puts* Saint-Gobain achetés (voir note 8-D « Instruments financiers ») sont donnés en garantie de ce financement. La valeur des garanties données est toujours au moins égale au montant du financement.

En cas de cession des protections et/ou des titres mis en garantie au titre de cette dette, celle-ci doit être remboursée à hauteur du nombre de protections et/ou titres cédés. Il en est de même en cas d'exercice des protections.

Par ailleurs, une garantie initiale de 20 millions d'euros a été donnée sous forme de trésorerie.

Les échéances de ce financement sont comprises entre décembre 2011 et mars 2012.

4.11.3.2.3 Garanties accordées aux financements Eufor

La valeur totale des titres Saint-Gobain financés et mis en garantie (54,8 millions de titres sur un total de 93 millions de titres détenus au 31 décembre 2010) était de 2 110 millions d'euros (valorisation au cours de clôture). La totalité de la trésorerie donnée en garantie dans le cadre des financements du groupe Eufor se montait à 609 millions d'euros au 31 décembre 2010. La valeur totale des titres donnés en garantie au titre des appels en garantie (Bureau Veritas et Legrand, valorisés au cours de clôture) s'élevait à 1 619 millions d'euros. Enfin, les *puts* sur Saint-Gobain achetés étaient mis en garantie du financement sans appel en garantie.

4.11.3.2.4 Lignes de crédits disponibles

Le groupe Eufor dispose de deux lignes de crédit non tirées (en-cours global disponible : 900 millions d'euros) dont l'objet est le financement ou le refinancement de titres Saint-Gobain. Ces lignes peuvent être utilisées pour le refinancement des dettes Eufor existantes, pour financer l'acquisition de nouveaux titres Saint-Gobain ou pour financer les titres Saint-Gobain disponibles et ne faisant pas actuellement l'objet d'un financement (38,1 millions de titres ayant une valeur de 1 469 millions d'euros au 31 décembre 2010). Les échéances sont 2013 pour 100 millions d'euros, 2014 pour 500 millions d'euros et 2015 pour 300 millions d'euros, voir note 11 « Dettes financières ».

4.11.3.3 Dettes financières de Bureau Veritas

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2010, le nominal de la dette financière brute de Bureau Veritas se montait à 1 298 millions d'euros (y compris intérêts courus, et hors frais d'émission, voir détail des échéances en note 11 « Dettes financières ») et la trésorerie se montait à 225 millions d'euros. Bureau Veritas disposait également de lignes de crédit non utilisées :

- le montant disponible de l'emprunt ayant des échéances 2012-2013 était de 125 millions d'euros ;

- en juin 2010, Bureau Veritas a mis en place une ligne de financement auprès d'institutionnels français d'un montant de 200 millions d'euros et d'une durée de cinq ans (échéance juin 2015). Au 31 décembre 2010, le montant tiré sur cet emprunt privé français s'élevait à 50 millions d'euros et le montant disponible était en conséquence de 150 millions d'euros. La possibilité de tirage revolving apporte la flexibilité nécessaire au financement de la politique d'acquisition de Bureau Veritas.

Les contrats de crédits bancaires et d'emprunts privés français et américains prévoient le respect des ratios suivants :

- l'« *interest cover ratio* », soit le rapport entre l'Ebitda (excédent brut d'exploitation) et le montant des intérêts financiers nets, doit être supérieur à 5,5 ;
- le « *leverage ratio* », soit le rapport entre la dette nette consolidée et l'Ebitda, doit être inférieur à 3 (3,25 pour l'emprunt privé américain d'échéance 2018-2020).

Ces ratios sont calculés sur 12 mois glissants deux fois par an au 30 juin et au 31 décembre.

Ces ratios sont respectés au 31 décembre 2010.

En outre, ces contrats de financement contiennent des clauses usuelles restreignant en particulier la capacité de Bureau Veritas à consentir des sûretés, à contracter ou à consentir des emprunts, à accorder des garanties, à réaliser des opérations d'acquisition, de cession ou de fusion ou de restructuration, et à réaliser certains investissements. Ils comprennent aussi des clauses d'exigibilité anticipée totale ou partielle en cas de survenance de certains événements et des clauses de changement de contrôle. Les contrats d'emprunts privés américains contiennent une clause de *make-whole* exerçable notamment en cas de défaut : en plus du remboursement du capital et des intérêts courus, Bureau Veritas pourrait être amené à dédommager les prêteurs de ces emprunts sur la base d'un calcul fondé sur la comparaison entre le taux fixe dû sur les années restantes et la courbe de taux des fonds d'État américains sur la même période. Le changement de contrôle n'est pas un cas de défaut au sens des contrats d'emprunts privés américains.

Bureau Veritas a toujours respecté les restrictions imposées par ces contrats et remplit les obligations qui leur sont liées.

4.11.3.4 Dettes bancaires de Materis

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2010, le nominal de la dette bancaire brute de Materis se montait à 1 870 millions d'euros (y compris intérêts courus, et hors frais d'émission et prêts d'actionnaires, voir détail des échéances en note 11 « Dettes financières ») et la trésorerie se montait à 67 millions d'euros.

Au 31 décembre 2010, le groupe Materis était soumis aux covenants suivants :

- le rapport entre le LTM Ebitda (excédent brut d'exploitation des douze derniers mois) et le montant des intérêts financiers cash nets devait être supérieur à 1,65 au 31 décembre 2010 (ce ratio minimum augmente jusqu'à 3,20 au 30 juin 2015). Ce ratio est calculé sur 12 mois glissants ;

- le rapport entre la dette nette consolidée (hors prêt d'actionnaires) et le LTM Ebitda (excédent brut d'exploitation des douze derniers mois) devait être inférieur à 9,95 au 31 décembre 2010 (ce ratio maximum diminue jusqu'à 4,92 au 31 décembre 2016) ;
- le rapport entre le *cash flow* après Capex et dividendes (augmenté de la trésorerie disponible dans la limite de 35 millions d'euros) et le montant du service de la dette (intérêts cash de la dette augmentés des échéances de remboursement) devait être supérieur à 1. Ce ratio est calculé sur 12 mois glissants.

Ces covenants financiers sont testés trimestriellement.

Par ailleurs, les dépenses de Capex ne devaient pas excéder 75 millions d'euros en 2010 (augmentées de 4,5 % du chiffre d'affaires des sociétés acquises dans l'intervalle et des reports de Capex éventuels). Cette limite sera égale à 4,5 % du chiffre d'affaires consolidé (ajusté des reports de Capex éventuels) à partir de 2011 et jusqu'en 2016.

Ces covenants étaient respectés au 31 décembre 2010.

La documentation relative aux dettes de Materis prévoit les restrictions habituelles pour ce type de crédit LBO. Certaines opérations telles que fusions, sorties d'intégration fiscale, 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 banques prêteuses.

4.11.3.5 Dettes bancaires de Deutsch

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2010, le nominal de la dette bancaire brute de Deutsch se montait à 482 millions d'euros (y compris intérêts courus, et hors frais d'émission et prêts d'actionnaires, voir détail des échéances en note 11 « Dettes financières ») et la trésorerie se montait à 57 millions d'euros.

Wendel a finalisé avec succès en avril 2010 l'opération de renégociation de la dette de Deutsch avec le soutien quasi unanime des prêteurs senior (99,9 %) et mezzanine (100 %). Wendel et Deutsch ont obtenu auprès des prêteurs les amendements suivants :

- accroissement de la flexibilité financière de Deutsch avec une refonte complète des covenants sur la base d'un nouveau plan d'affaires et transformation de la dette mezzanine en instrument de quasi-fonds propres (report de maturité à 2018, intérêts capitalisés et suppression des garanties accordées à la dette mezzanine) ;
- flexibilité accrue pour les acquisitions futures avec l'augmentation du montant des investissements autorisés en Chine, Inde et Brésil.

Dans ce cadre, Wendel a investi 27 millions d'euros, et son co-actionnaire, la famille Painvin, 3 millions d'euros, pour renforcer la structure financière de la Société. En outre, les actionnaires ont payé 2 millions d'euros d'intérêts de la mezzanine en 2009 et ont acheté pour 3 millions d'euros de la dette second lien représentant 8 millions de dollars de nominal. Lors de la restructuration, cette dette second lien a été convertie en prêt d'actionnaires prioritaire par rapport à la dette mezzanine.

Par ailleurs, Wendel a apporté 37 millions d'euros, et la famille Painvin 4 millions d'euros, pour le rachat des minoritaires (40 %) de la filiale LADD, distributeur exclusif des produits de la division industrielle de Deutsch aux États-Unis.

Ces investissements ont été faits par les actionnaires sous forme de prêts d'actionnaires subordonnés à la dette bancaire senior et second lien, mais prioritaires par rapport à la dette mezzanine.

Cette renégociation s'est accompagnée du paiement d'une commission d'amendement et d'une hausse des marges (pour la dette second lien, la marge complémentaire est capitalisée, et pour la dette mezzanine, l'intégralité des intérêts sont capitalisés). Par ailleurs, une rémunération supplémentaire sera payée aux porteurs des obligations mezzanine si Wendel réalise un multiple minimum sur l'ensemble de son investissement.

Après cet accord, les covenants du 31 décembre 2010 étaient les suivants :

- le rapport entre la dette nette consolidée (hors prêt d'actionnaires et dette mezzanine) et le LTM Ebitda (excédent brut d'exploitation des douze derniers mois pro forma de l'acquisition de LADD) devait être inférieur ou égal à 7,95 (ce ratio maximum diminue jusqu'à 3,5 au 31 décembre 2015) ;
- la somme de la trésorerie et du crédit revolving non tiré doit être supérieure à 35 millions de dollars américains. Si nécessaire, ce covenant peut être satisfait *a posteriori* par une injection de trésorerie des actionnaires. En outre, il peut être remplacé par Deutsch par le covenant suivant : le rapport entre (i) le *cash flow* après Capex et dividendes et (ii) le montant du service de la dette (intérêts de la dette augmentés des échéances de remboursement) doit être supérieur ou égal à 1 (ce ratio est calculé sur 12 mois glissants). Ce changement de covenant ne pourra intervenir qu'une fois et il sera définitif ;
- le rapport entre le LTM Ebitda et le montant des intérêts financiers nets devait être supérieur ou égal à 1,9 au 31 décembre 2010 (ce ratio minimum augmente jusqu'à 2,95 au 31 décembre 2015). Ce ratio est calculé sur 12 mois glissants.

Ces covenants financiers sont testés trimestriellement.

En outre, les dépenses de Capex ne devaient pas excéder 29,25 millions de dollars américains pour 2010 (cette limite augmentera jusqu'à 50,30 millions de dollars américains en 2016).

Ces covenants étaient respectés au 31 décembre 2010.

La restructuration financière a permis à Deutsch de respecter ses nouvelles obligations vis-à-vis des prêteurs, il n'y a donc plus de risque d'exigibilité anticipée de la dette bancaire par les prêteurs. En conséquence, la dette bancaire a été reclassée des passifs courants vers les passifs non courants.

La documentation relative aux dettes de Deutsch prévoit les restrictions habituelles pour ce type de crédit LBO. Certaines opérations telles que fusions, sorties d'intégration fiscale, cessions d'actifs, garanties accordées, acquisitions, endettement supplémentaire, prêts garanties ou augmentation de capital entre entités du groupe, paiement de dividendes, rachat d'actions, changement d'actionnaires, sont interdites, limitées ou nécessitent l'accord préalable des banques prêteuses.

4.11.3.6 Dettes bancaires de Stahl

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2010, le nominal de la dette bancaire brute de Stahl se montait à 202 millions d'euros (y compris intérêts courus, et hors frais

d'émission et prêts d'actionnaires, voir détail des échéances en note 11 « Dettes financières ») et la trésorerie se montait à 21 millions d'euros.

La restructuration financière de Stahl a été achevée fin février 2010 avec le soutien unanime des prêteurs :

- Wendel a réinvesti 60 millions d'euros et a porté sa participation de 46 % à 91,5 % ;
- les prêteurs des dettes mezzanine et second lien ont abandonné leurs créances (99 millions d'euros) contre :
 - 6,1 % du capital et des prêts d'actionnaires de Stahl, et
 - une fraction de la plus-value que ferait Wendel en cas de sortie de cet investissement si la plus-value réalisée par Wendel est supérieure à un seuil prédéfini ;
- Stahl a pu racheter une partie de sa dette senior décotée grâce à la trésorerie apportée par Wendel ;
- les covenants bancaires ont été ajustés à la réalité de la situation économique et au nouveau plan d'affaires déterminé pour la restructuration.

Il n'y a pas eu de test de covenant au 31 décembre 2010. Les covenants financiers de Stahl pour la dette senior seront testés à partir de 2011 et seront les suivants :

- le 31 mars 2011 : le rapport entre la dette nette consolidée (hors prêt d'actionnaires) et le LTM Ebitda (excédent brut d'exploitation des douze derniers mois) devra être inférieur ou égal à 6,70 (ce ratio

maximum diminue jusqu'à 5,00 le 30 septembre 2014), le test sera trimestriel ;

- le 31 mars 2011 : le rapport entre le LTM Ebitda et le montant des intérêts financiers nets devra être supérieur ou égal à 2,55 (ce ratio minimum augmente jusqu'à 3,05 le 30 septembre 2014). Ce ratio est calculé sur 12 mois glissants, le test sera trimestriel ;
- le 30 juin 2011 : le rapport entre (i) le *cash flow* après Capex et dividendes, et (ii) le montant du service de la dette (intérêts de la dette augmentés des remboursements) devra être supérieur ou égal à 1,40 jusqu'au 31 décembre 2014. Ce ratio est calculé sur 12 mois glissants, le test sera semestriel ;
- en 2011 : les dépenses de Capex ne devront pas excéder 11 millions d'euros (cette limite augmentera jusqu'à 14 millions d'euros en 2014), le test est annuel.

La restructuration financière a permis à Stahl de respecter ses nouvelles obligations vis-à-vis des prêteurs, il n'y a donc plus de risque d'exigibilité anticipée de la dette bancaire par les prêteurs. La dette bancaire est ainsi classée en passifs non courants.

La documentation relative aux dettes de Stahl prévoit les restrictions habituelles pour ce type de crédit LBO. 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 banques prêteuses.

4.11.4 Gestion du risque de taux d'intérêt

Chaque filiale gère son exposition au risque de taux d'intérêt en tenant compte des contraintes imposées par ses contrats de financement (notamment dans le cadre des financements de type LBO). La position globale du Groupe est suivie au niveau de Wendel. Des simulations de sensibilité de la charge financière à l'évolution des taux d'intérêt sont analysées régulièrement et à chaque événement susceptible d'avoir un

impact sur l'exposition aux taux d'intérêt. Sur la base de ces travaux, Wendel et ses filiales peuvent décider de la mise en place de *swap*, *cap*, *tunnel* ou de tout autre instrument dérivé à usage de couverture.

Au 31 décembre 2009, l'exposition du groupe Wendel aux taux d'intérêt était limitée.

En milliards d'euros	Taux fixe	Taux capé	Taux variable
Dettes brutes	2,9		7,5
Trésorerie et actifs financiers de placement			- 2,4
Impacts des instruments dérivés	2,6	1,4	- 4,0
EXPOSITION AUX TAUX D'INTÉRÊT	5,5	1,4	1,1
	69 %	18 %	13 %

Le notionnel des instruments dérivés est pondéré par la durée durant laquelle ils couvrent le risque de taux sur les 12 mois de l'exercice 2010.

Au 31 décembre 2010, l'exposition du groupe Wendel aux taux d'intérêt restait limitée.

En milliards d'euros	Taux Fixe	Taux capé	Taux variable
Dette brute	3,3		6,9
Trésorerie et actifs financiers de placement *	- 0,3		- 1,7
Impacts des instruments dérivés	2,9	1,3	- 4,2
EXPOSITION AUX TAUX D'INTÉRÊT	5,9	1,3	0,9
	72 %	16 %	11 %

* 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 12 mois de l'exercice 2011.

Les instruments dérivés couvrants le risque de taux sont décrits en note 8-D.

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 - 16/+ 14 millions d'euros sur le résultat financier avant impôt des 12 mois suivant le 31 décembre 2010 (hypothèses : endettement financier net au 31 décembre 2010, taux d'intérêt relevés à cette date et prise en compte des échéances des instruments dérivés qui couvrent le risque de taux d'intérêt).

4.11.5 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'irrécouvrabilité 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. En cas de placements financiers sur des supports tels que des placements obligataires à court terme, des fonds d'institutions financières ou des fonds actions ou diversifiés, une analyse est menée notamment

sur le risque de contrepartie. Le suivi de la trésorerie et des placements financiers à court terme permet de mesurer régulièrement l'exposition de Wendel à chacune des contreparties. Néanmoins, compte tenu du montant important de la trésorerie et des placements financiers à court terme au 31 décembre 2010 (voir la section relative à la situation de liquidité de Wendel et de ses holdings), des montants importants peuvent être placés auprès d'une même institution financière.

Les instruments dérivés sont conclus avec des établissements financiers de premier rang.

4.11.6 Gestion du risque de change

Les sociétés contrôlées par Wendel exercent leur activité dans différents pays et en conséquence réalisent une partie de leur résultat dans des monnaies autres que l'euro.

4.11.6.1 Bureau Veritas

En raison du caractère international de ses activités, Bureau Veritas est exposé à un risque de change découlant de l'utilisation de plusieurs devises étrangères.

En 2010, plus de la moitié du chiffre d'affaires de Bureau Veritas était réalisé dans des devises autres que l'euro dont 16 % en dollars américains, 6 % en dollars australiens, 5 % en dollars de Hong Kong,

5 % en yuans et 3 % en livre sterling. Prises individuellement, les autres devises ne représentaient pas plus de 5 % du chiffre d'affaires de Bureau Veritas. Cette évolution est notamment liée au fort développement des activités en dehors de la zone euro et notamment en dollar américain aux États-Unis ou à des devises qui lui sont liées. De manière générale cependant, des couvertures naturelles sont en place du fait de la correspondance des coûts et des produits dans la plupart des pays où Bureau Veritas opère car les prestations de service sont fournies localement. En conséquence, Bureau Veritas est relativement peu exposé au risque de change lié à des transactions dans des monnaies différentes.

Ainsi, une variation de +/- 5% du dollar américain contre l'euro aurait eu un impact de +/- 1,0% sur le résultat d'exploitation 2010 de Bureau Veritas ; et une variation de +/- 5% du dollar de Hong Kong contre l'euro aurait eu un impact de +/- 0,5% sur le résultat d'exploitation 2010 de Bureau Veritas ; soit un impact total de +/- 7 millions d'euros sur le résultat opérationnel.

En outre, le financement de ce groupe est multidevises et permet d'emprunter dans les devises locales. Bureau Veritas, s'il le juge nécessaire, pourrait ainsi assurer la couverture de certains engagements en alignant les coûts de financement sur les produits d'exploitation dans les devises concernées.

L'emprunt USPP (voir la note sur les « Dettes financières ») est libellé dans des devises différentes de la devise fonctionnelle de l'entité qui l'a souscrit, soit le dollar américain et la livre sterling. Afin de se prémunir du risque de change au compte de résultat et de convertir la dette de façon synthétique en euros, l'emprunt USPP a fait l'objet d'une couverture de change de type « *cross currency swap* » (voir la note 8-D sur les « Instruments dérivés »). De même, une partie de la tranche amortissable en USD de la dette bancaire a été convertie en euros de façon synthétique.

Enfin, l'impact sur le résultat avant impôt d'une variation de +/- 5% du dollar américain sur les actifs et passifs financiers libellés en dollar américain et détenus par des entités ayant une monnaie de fonctionnement différente du dollar américain est de - 7,5/+ 9,5 millions d'euros.

4.11.6.2 Deutsch

Le groupe Deutsch est majoritairement implanté aux États-Unis, ainsi sa monnaie de fonctionnement est le dollar américain et le groupe Deutsch estime que plus de 65 % du résultat opérationnel courant (hors écritures liées à l'allocation des écarts d'acquisition et frais non récurrents) est

réalisé dans cette monnaie. L'impact d'une variation de +/- 5% de la valeur du dollar américain par rapport à l'euro aurait eu une incidence proche de +/- 3 millions d'euros sur le résultat opérationnel ajusté dans les comptes de Wendel.

Par ailleurs, Deutsch a une dette financière de l'ordre de 180 millions d'euros qui est libellée en dollar américain 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 face à l'euro de +/- 5%, un impact de change d'environ +/- 10 millions d'euros serait constaté en résultat financier.

4.11.6.3 Stahl

En 2010, 55 % du chiffre d'affaires de Stahl était réalisé dans des devises autres que l'euro dont 24 % en dollars américains et 9 % en dollar singapourien. Une variation de +/- 5% du dollar américain et des monnaies qui y sont corrélées contre l'euro aurait eu un impact d'environ +/- 5% sur le résultat opérationnel courant (hors écritures liées à l'allocation des écarts d'acquisition et frais non récurrents) 2010 de Stahl, soit un impact de l'ordre de +/- 2 millions d'euros. Par ailleurs, Stahl a une dette financière de l'ordre de 148,7 millions d'euros qui est libellée en dollar américain 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 +/- 7,4 millions d'euros serait constaté en résultat financier.

4.11.6.4 Materis

L'impact du dollar américain sur le résultat opérationnel de Materis est limité, il est lié à la présence du groupe Materis aux États-Unis et aux achats de certaines matières premières. Pour 2010, une variation de +/- 5% de la valeur du dollar américain aurait eu une incidence non significative sur le résultat opérationnel courant.

4.12 Notes sur le bilan

NOTE 1 Écarts d'acquisition

En millions d'euros	31.12.2010		
	Montant brut	Dépréciation	Montant net
Bureau Veritas	479,6	-	479,6
Deutsch	378,6	82,1	296,5
Materis	899,5	225,4	674,2
Stahl	24,1	-	24,1
Filiales de Bureau Veritas	1 345,8	16,4	1 329,3
Filiales de Deutsch	7,8	-	7,8
Filiales de Materis	150,3	-	150,3
TOTAL	3 285,6	323,9	2 961,8

En millions d'euros	31.12.2009		
	Montant brut	Dépréciation	Montant net
Bureau Veritas	480,4	-	480,4
Deutsch	359,4	70,0	289,4
Materis	899,5	221,1	678,4
Stallergenes	0,9	-	0,9
Stahl	-	-	-
Filiales de Bureau Veritas	848,7	16,6	832,2
Filiales de Deutsch	7,2	-	7,2
Filiales de Materis	136,4	-	136,4
Filiales de Stallergenes	33,4	-	33,4
TOTAL	2 766,1	307,6	2 458,4

En millions d'euros	2010	2009
Montant net en début d'exercice	2 458,4	2 607,6
Regroupements d'entreprises ⁽¹⁾	442,2	17,5
Cession de Stallergenes	- 34,3	-
Cession bloc Bureau Veritas	-	- 93,9
Cession activités pétrolières et gazières Oranje-Nassau	-	- 41,5
Conséquences des variations des écarts de conversion et autres	104,0	64,0
Dépréciations de l'exercice ⁽²⁾	- 8,5	- 95,4
MONTANT NET EN FIN D'EXERCICE	2 961,8	2 458,4

(1) Ce poste inclut notamment (voir « Variations de périmètre ») :

- les acquisitions de Bureau Veritas ont générées 417 millions d'euros d'écarts d'acquisition, dont Inspectorate pour + 389,6 millions d'euros ;
- l'acquisition de a.b.e. construction chemicals par Materis pour + 1,6 million d'euros ;
- la prise de contrôle de Stahl pour + 24,1 millions d'euros.

(2) Dont Bureau Veritas pour - 1,7 million d'euros et une division de Deutsch pour - 6,8 millions d'euros.

Tests de dépréciation des écarts d'acquisition

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 décembre 2010. 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 dans le cadre de ces tests. Il est dès lors possible que la valeur d'utilité considérée soit ultérieurement différente de celle déterminée à partir des hypothèses et estimations mises en œuvre à la clôture de fin décembre 2010.

Test de dépréciation sur l'écart d'acquisition de Bureau Veritas

La valeur comptable consolidée des titres Bureau Veritas (17,8 €/action) à fin 2010 reste très inférieure à la juste valeur (cours de Bourse de clôture : 56,7 €/action). Le recours à la valeur d'utilité pour réaliser le test n'est donc pas nécessaire et aucune dépréciation n'est à constater.

Test de dépréciation sur l'écart d'acquisition de Materis

Les tests de dépréciation menés par Materis sur ses propres unités génératrices de trésorerie (UGT) n'ont pas conduit à constater de dépréciation complémentaire en 2010.

Materis constituant une UGT dans les comptes consolidés de Wendel, un test conforme à IAS 36 a été réalisé sur cette participation. La valeur d'utilité déterminée par Wendel pour ce test est une valeur actualisée des flux de trésorerie futurs. Le plan d'affaires utilisé a été préparé par Wendel sur la base des plans d'affaires établis par Materis pour chacune de ses UGT et des dernières informations disponibles sur les marchés sous-jacents. Le taux d'actualisation retenu est de 8,3 % (8 % en 2009) et le taux de croissance à long terme appliqué aux flux postérieurs au plan d'affaires est de 2,25 % (même taux qu'en 2009). La valeur d'utilité de Materis ainsi calculée par Wendel est supérieure à la valeur comptable de Materis au 31 décembre 2010, et aucune dépréciation n'est à constater. En outre une analyse de sensibilité du test réalisé par Wendel 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 au niveau de Wendel, un taux d'actualisation supérieur à 9,7 % serait nécessaire ; par ailleurs même une réduction significative du taux de croissance à long terme ne conduirait pas à une dépréciation.

Test de dépréciation sur l'écart d'acquisition de Deutsch

Dans le cadre des tests de dépréciation réalisés par Deutsch au 31 décembre 2010 sur ses propres UGT, une perte de 6,8 millions d'euros a été constatée sur l'écart d'acquisition de l'une d'entre elles. Conformément aux principes comptables de Wendel, cette perte est conservée au niveau des comptes consolidés de Wendel.

Deutsch constituant une UGT dans les comptes de Wendel, un test conforme à IAS 36 a également été réalisé sur Deutsch au niveau des comptes consolidés de Wendel. La valeur d'utilité déterminée par Wendel pour ce test est une valeur actualisée des flux de trésorerie futurs. Le plan d'affaires utilisé a été préparé par Wendel sur la base des plans d'affaires établis par Deutsch pour chacune de ses UGT et des dernières informations disponibles sur les marchés sous-jacents. Le taux d'actualisation retenu est de 9 % (même taux qu'en 2009) et le taux de croissance à long terme appliqué aux flux postérieurs au plan d'affaires est de 2,5 % (même taux qu'en 2009). La valeur d'utilité ainsi calculée par Wendel est supérieure à la valeur comptable de Deutsch au 31 décembre 2010, et aucune dépréciation complémentaire à celle constatée par Deutsch n'est à constater par Wendel. En outre une analyse de sensibilité du test réalisé par Wendel sur le taux d'actualisation ou sur les hypothèses 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 complémentaire soit constatée au niveau de Wendel, il faudrait une variation importante du taux de croissance à long terme ou du taux d'actualisation.

Test de dépréciation sur l'écart d'acquisition de Stahl

Stahl constituant une UGT dans les comptes consolidés de Wendel, un test conforme à IAS 36 a été réalisé sur cette participation. La valeur d'utilité déterminée par Wendel pour ce test est une valeur actualisée des flux de trésorerie futurs. Le plan d'affaires utilisé a été préparé par Wendel sur la base des plans d'affaires établis par Stahl et des dernières informations disponibles sur les marchés sous-jacents. Le taux d'actualisation retenu est de 10,3 % et le taux de croissance à long terme appliqué aux flux postérieurs au plan d'affaires est de 2,0 %. La valeur d'utilité de Stahl ainsi calculée par Wendel est supérieure à la valeur comptable de Stahl au 31 décembre 2010, et aucune dépréciation n'est à constater. En outre une analyse de sensibilité du test réalisé par Wendel 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 complémentaire soit constatée au niveau de Wendel, il faudrait une variation importante du taux de croissance à long terme ou du taux d'actualisation.

À noter que Stahl considère pour ses propres comptes que son activité constitue une seule UGT, le test préparé par Stahl sur son activité est donc similaire à celui que Wendel a préparé sur Stahl.

NOTE 2 Immobilisations incorporelles

En millions d'euros	31.12.2010		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Amortissables			
Générées en interne	4,8	4,0	0,8
Acquises			
Concessions, brevets, licences	99,1	14,2	85,0
Relations clientèles ⁽¹⁾	1 257,3	587,7	669,7
Logiciels	111,9	77,7	34,2
Autres immobilisations incorporelles	29,9	17,4	12,5
	1 498,3	696,9	801,3
À durée de vie indéfinie			
Acquises			
Marques ⁽²⁾	836,2	15,7	820,4
	836,2	15,7	820,4
TOTAL	2 339,3	716,7	1 622,6

En millions d'euros	31.12.2009		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Amortissables			
Générées en interne	4,4	3,7	0,7
Acquises			
Concessions, brevets, licences	53,8	10,9	43,0
Relations clientèles ⁽¹⁾	1 030,5	485,1	545,4
Logiciels	104,2	67,2	37,0
Autres immobilisations incorporelles	27,7	13,4	14,3
	1 216,2	576,6	639,7
À durée de vie indéfinie			
Acquises			
Marques ⁽²⁾	813,8	14,7	799,1
	813,8	14,7	799,1
TOTAL	2 034,4	595,0	1 439,5

En millions d'euros	2010	2009
Montant en début d'exercice	1 439,5	1 509,7
Acquisitions	12,2	14,6
Immobilisations générées en interne	0,9	0,8
Conséquences des regroupements d'entreprises ⁽³⁾	250,6	-
Conséquences des écarts de conversion et autres	41,1	24,6
Amortissements et pertes de valeurs de l'exercice	- 121,7	- 110,2
MONTANT EN FIN D'EXERCICE	1 622,6	1 439,5
<i>dont</i>		
Bureau Veritas	579,8	468,2
Deutsch	192,3	195,0
Materis	769,0	769,6
Stallergenes	-	6,7
Stahl	81,2	-
Wendel et holdings	0,3	-
Total	1 622,6	1 439,5

(1) Les relations clientèles ont été principalement reconnues lors des acquisitions de Materis pour 236,0 millions d'euros et Deutsch pour 153,7 millions d'euros en 2006 et lors de la prise de contrôle de Bureau Veritas pour 436,0 millions d'euros en 2004. En 2010, les principales variations proviennent de Bureau Veritas pour 145,7 millions d'euros (notamment liés à l'acquisition de Inspectorate) et de la consolidation de Stahl pour 51,6 millions d'euros.

(2) Le poste « marques » concerne principalement au 31 décembre 2010, en valeur nette, Bureau Veritas pour 197,5 millions d'euros, Materis pour 587,3 millions d'euros et Deutsch pour 27,8 millions d'euros.

(3) Les conséquences des regroupements d'entreprise intègrent principalement les effets liés à l'acquisition de Inspectorate par Bureau Veritas et à la prise de contrôle de Stahl.

NOTE 3 Immobilisations corporelles

En millions d'euros	31.12.2010		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Terrains	99,7	5,7	94,0
Constructions	365,9	171,7	194,2
Installations techniques, matériel et outillage	1 129,7	701,3	428,4
Autres immobilisations corporelles	556,7	347,3	209,3
Immobilisations en cours	62,5	-	62,5
TOTAL	2 214,5	1 226,0	988,4

En millions d'euros	31.12.2009		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Terrains	78,0	4,5	73,5
Constructions	304,7	148,3	156,3
Installations techniques, matériel et outillage	924,6	575,5	349,1
Autres immobilisations corporelles	512,0	302,5	209,5
Immobilisations en cours	58,7	-	58,7
TOTAL	1 878,0	1 030,8	847,1

En millions d'euros	2010	2009
Montant en début d'exercice	847,2	1 061,6
Acquisitions ⁽¹⁾	170,5	130,0
Cessions	- 7,9	- 8,1
Variations dues aux activités en cours de cession ou cédées ⁽²⁾	- 56,4	- 213,2
Conséquences des regroupements d'entreprises ⁽³⁾	158,4	4,0
Conséquences des écarts de conversion	25,8	6,1
Amortissements et provisions de l'exercice	- 149,1	- 133,4
MONTANT EN FIN D'EXERCICE	988,4	847,1
<i>dont</i>		
Bureau Veritas	281,1	208,2
Deutsch	84,7	96,3
Materis	517,7	477,9
Stallergenes	-	56,4
Stahl	96,9	-
Wendel et sociétés holdings	8,0	8,3
Total	988,4	847,1

(1) En 2010 : principalement chez Bureau Veritas pour 70,3 millions d'euros et Materis pour 82,1 millions d'euros.

(2) En 2010 : cession de Stallergenes.

(3) En 2010 : principalement Stahl pour 97,7 millions d'euros, et Bureau Veritas pour 55,9 millions d'euros.

NOTE 4 Titres mis en équivalence

En millions d'euros	31.12.2010	31.12.2009
Saint-Gobain	4 883,2	4 364,9
Legrand	429,8	467,5
Stahl	-	0,0
Helikos	15,2	-
Participations de Bureau Veritas	0,5	0,7
Participations de Materis	3,3	3,1
Participations de Stahl	2,2	-
TOTAL	5 334,1	4 836,2

La variation des titres mis en équivalence s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	2010
Montant en début d'exercice	4 836,2
Titres Saint-Gobain souscrits dans le cadre du dividende payé en titres ⁽¹⁾	89,8
Part du résultat de la période	
Saint-Gobain	116,0
Legrand	99,2
Helikos	- 5,6
Autres	0,4
Dividendes de l'exercice	- 135,7
Conséquences des variations des écarts de conversion	195,9
Cession du bloc Legrand	- 119,1
Reprise de la provision pour dépréciation d'actifs Saint-Gobain	407,9
Autres ⁽²⁾	- 150,8
MONTANT AU 31 DÉCEMBRE 2010	5 334,1

(1) Voir « Variations de périmètre ».

(2) Dont le reclassement de titres Saint-Gobain destinés à être cédés ; voir « Variations de périmètre ».

Complément d'information sur Saint-Gobain

Les 93 millions de titres Saint-Gobain détenus à la clôture 2010 étaient comptabilisés de la façon suivante :

- 89,8 millions étaient comptabilisés selon la norme IAS 28 par consolidation en mise en équivalence et ont fait l'objet d'un test de dépréciation basé sur une valorisation par les flux de trésorerie actualisés (IAS 36, voir ci-après) ;

- les 3,1 millions de titres reçus du dividende 2010 de Saint-Gobain qui étaient mis en équivalence au 30 juin 2010, ont été reclassés au 31 décembre 2010 en actifs destinés à être cédés conformément à la décision de Wendel de les céder en 2011 (voir la section relative aux variations de périmètre). Ils étaient valorisés au cours de Bourse de clôture (38,5 €/action).

En millions d'euros	31.12.2010	31.12.2009
Valeurs comptables à 100 %		
Total des actifs (Saint-Gobain)	43 997	43 023
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis	4 996	5 467
Goodwill résiduel (hors Goodwill dans les comptes Saint-Gobain)	5 720	3 333
Intérêts minoritaires	364	302
Total des dettes	25 765	26 809

	2010	2009
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	40 119	37 786
Résultat d'exploitation	3 117	2 216
Résultat opérationnel	2 524	1 240
Résultat net courant part du groupe	1 335	617
Résultat net part du groupe	1 129	202
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis	- 471	- 471

(1) La croissance s'établit en 2010 à 6,2 % dont 1,9 % de croissance organique.

Complément d'information sur Legrand

En millions d'euros	31.12.2010	31.12.2009
Valeurs comptables à 100 %		
Total des actifs (Legrand)	6 064,7	5 614,4
Ajustement de Goodwill (Wendel)	- 525,5	- 522,9
Intérêts minoritaires	5,4	5,2
Total des dettes	3 328,7	3 220,0

	2010	2009
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	3 890,5	3 577,5
Résultat opérationnel ajusté ⁽²⁾	784,1	578,8
Résultat opérationnel	757,6	524,1
Résultat net part du groupe	418,3	289,8

(1) La croissance s'établit en 2010 à 8,7 % dont 3,6 % de croissance organique.

(2) Résultat opérationnel retraité des écritures comptables liées à l'acquisition de Legrand France en 2002.

Complément d'information sur Helikos

En millions d'euros	31.12.2010
Valeurs comptables à 100 %	
Total des actifs (Helikos)	205,2
dont Trésorerie sous séquestre	202,0
Total des dettes	15,6
dont warrants « publics »	13,0
	2010
Résultat net part du groupe ⁽¹⁾	- 5,6

(1) Les coûts relatifs à l'introduction en Bourse engagés par Helikos ont été comptabilisés en moins des capitaux propres dans les comptes consolidés de Helikos. Ces coûts sont comptabilisés au compte de résultat dans les comptes consolidés de Wendel.

Tests de dépréciation des titres mis en équivalence

Aucun indice de perte de valeur n'a été identifié sur Legrand, sa valeur comptable (8,4 €/action) reste très inférieure à la juste valeur (cours de Bourse à la clôture : 30,48 €/action). Aucune dépréciation n'est à constater.

Concernant la participation dans Saint-Gobain, un test de dépréciation a été effectué dans la mesure où la valeur comptable des titres Saint-Gobain mis en équivalence dans les comptes consolidés reste supérieure à la valeur boursière. Le test est fondé 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 2010. 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 dans le cadre de ce test. Il est dès lors possible que la valeur d'utilité de la participation soit ultérieurement différente de celle déterminée à partir des hypothèses et estimations mises en œuvre pour la clôture 2010.

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 (38,5 €/action, soit 3 458 millions d'euros pour les 89,8 millions de titres Saint-Gobain mis en équivalence), 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 le calcul de la valeur d'utilité a été élaboré par Wendel à partir d'informations publiques (notamment 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 détaillées par branche et par pays qui sous-tendent ce plan (évolution des marchés sous-jacents, effet prix...) prennent en compte les impacts liés à la baisse des marchés de la construction et à la dégradation de l'environnement économique constatées en 2008 et 2009 ainsi que les perspectives de reprise

des marchés sous-jacents. Conformément à IAS 36, ces hypothèses n'intègrent pas d'opération stratégique de croissance externe ; en outre aucun scénario de cession des activités de conditionnement de Saint-Gobain n'est pris en compte. 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 au 31 décembre 2009 : 2 %. Le taux d'actualisation utilisé est identique à celui utilisé au 31 décembre 2009 : 8 % ; il est notamment fondé sur les paramètres de marché (taux sans risque, prime de marché, beta) et la prise en compte du risque spécifique au plan d'affaires retenu.

La dépréciation constatée sur les exercices précédents se monte à 4,5 €/action, soit 407,9 millions d'euros. La valeur d'utilité calculée au 31 décembre 2010 est légèrement supérieure à 60 €/action, et elle est supérieure à la valeur brute. En conséquence la dépréciation constatée sur les exercices précédents a été intégralement reprise générant un produit de 407,9 millions d'euros dans le résultat net consolidé. Au 31 décembre 2010, la valeur comptable des 89,8 millions de titres Saint-Gobain mis en équivalence est donc de 4 883,3 millions d'euros, soit 54,4 €/action.

Une analyse de sensibilité montre qu'en cas de hausse du taux d'actualisation de + 0,5 %, le montant de la provision à reprendre se limiterait à 383 millions d'euros, et le résultat net consolidé serait alors inférieur de 25 millions d'euros. Par ailleurs, une diminution de - 0,5 % du taux de croissance à long terme n'aurait pas d'impact sur le montant de la provision à reprendre. Pour que la valeur d'utilité soit égale à la valeur comptable brute (54,4 €/action), il faudrait que le taux d'actualisation retenu soit égal à 8,45 %, ou que le taux de croissance à long terme soit égal à 1,35 %. Enfin, il faut également souligner la sensibilité de l'ensemble du modèle aux hypothèses relatives au plan d'affaires de 5 ans.

NOTE 5 Stocks

En millions d'euros	31.12.2010			31.12.2009
	Montant brut	Provision	Montant net	Montant net
Chez :				
Deutsch	117,2	22,0	95,2	63,0
Materis	272,2	16,2	256,0	220,5
Stahl	47,0	3,3	43,7	-
Stallergenes	-	-	-	18,9
TOTAL	436,4	41,5	394,9	302,5

NOTE 6 Créances clients

En millions d'euros	31.12.2010			31.12.2009
	Montant brut	Provision	Montant net	Montant net
Chez :				
Bureau Veritas	894,2	76,6	817,6	712,1
Deutsch	72,4	3,4	69,0	59,2
Materis	369,0	32,9	336,1	317,2
Stahl	69,6	4,0	65,6	-
Stallergenes	-	-	-	22,7
Wendel et holdings	0,4	0,2	0,2	0,6
TOTAL	1 405,5	117,1	1 288,4	1 111,9

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 343,1 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 312,4 au 31 décembre 2009, dont respectivement 101,0 et 95,7 millions d'euros échus depuis plus de 3 mois ;

- pour Materis : un total de 83,1 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 71,9 au 31 décembre 2009, dont respectivement 20,3 et 19,1 millions d'euros échus depuis plus de 3 mois.

NOTE 7 Trésorerie et équivalents de trésorerie

En millions d'euros	31.12.2010 Montant net	31.12.2009 Montant net
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie de Wendel et holdings mis en garantie classés en actifs financiers non courants ⁽¹⁾	609,2	682,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles de Wendel et holdings classés en actifs financiers courants	736,7	1 481,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie de Wendel et holdings ⁽²⁾	1 345,9	2 163,5
Bureau Veritas	225,0	147,0
Deutsch	57,0	51,3
Materis	67,2	56,9
Stallergenes	-	22,4
Stahl	20,9	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales classés en actifs financiers courants	370,0	277,6
TOTAL	1 715,9	2 441,1

(1) Il s'agit de garanties en numéraire accordées aux banques dans le cadre des financements du groupe Eufor, voir les sections « Engagements hors bilan » et « Gestion du risque de liquidité ».

(2) à cette trésorerie s'ajoute 417 millions d'euros de placements financiers à court terme au 31 décembre 2010 (voir la section « situation de liquidité de Wendel »).

NOTE 8 Actifs et passifs financiers (hors dettes financières et hors créances et dettes d'exploitation)

Actifs financiers

En millions d'euros	Mode de comptabilisation des variations	Niveau	31.12.2010	31.12.2009
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis de Wendel et holdings – A	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	609,2	682,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles de Wendel et holdings – A	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	736,7	1 481,2
Placements financiers à court terme de Wendel	Compte de résultat ⁽¹⁾	2	354,3	15,0
Actifs détenus jusqu'à échéance	Coût amorti	1	62,7	0,0
Trésorerie et placements financiers à court terme de Wendel et holdings			1 762,9	2 178,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales – A	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	370,0	277,6
Actifs disponibles à la vente – B	Capitaux propres ⁽²⁾	3	8,0	12,2
Actifs financiers en juste valeur par le compte de résultat	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	2,3	3,4
Prêts – C	Coût amorti	N/A	16,3	19,3
Dépôts et cautionnements	Coût amorti	N/A	30,8	22,4
Instruments dérivés – D	Cpte de résultat ⁽¹⁾ /Cap propres ⁽²⁾	Voir D	266,1	367,3
Autres	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	29,5	29,0
TOTAL			2 485,8	2 909,6
<i>dont actifs financiers non courants</i>			<i>861,6</i>	<i>1 112,9</i>
<i>dont actifs financiers courants</i>			<i>1 624,2</i>	<i>1 796,6</i>

Passifs financiers

En millions d'euros	Mode de comptabilisation des variations	Niveau	31.12.2010	31.12.2009
Instruments dérivés – D	Cpte de résultat ⁽¹⁾ /Cap propres ⁽²⁾	Voir D	253,8	204,6
Autres	N/A	N/A	24,2	12,1
TOTAL			278,0	216,7
<i>dont passifs financiers non courants</i>			<i>139,6</i>	<i>149,3</i>
<i>dont passifs financiers courants</i>			<i>138,5</i>	<i>67,4</i>

(1) Variation de juste valeur comptabilisée par le compte de résultat.

(2) Variation de juste valeur comptabilisée par capitaux propres.

La présentation des actifs et passifs financiers intègre la classification par niveau des méthodes d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers conformément aux dispositions de l'amendement à IFRS 7 (mars 2009). Le détail de cette classification est présenté dans les principes comptables.

Détail des actifs et passifs financiers

A – Trésorerie et équivalents de trésorerie et Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis : les comptes de trésorerie et les équivalents de trésorerie nantis sont présentés en actifs financiers non courants car ils ne sont pas immédiatement disponibles (voir Note 7 « Trésorerie et équivalents de trésorerie »).

B – Actifs disponibles à la vente au 31 décembre 2010 correspondant essentiellement à des parts de fonds d'investissement détenus par Oranje-Nassau Groep pour 5,6 millions d'euros.

C – Les prêts correspondent pour 15,1 millions à des prêts à VGG.

D – Instruments dérivés :

En millions d'euros	Niveau	31.12.2010		31.12.2009	
		Actif	Passif	Actif	Passif
Protection nette (<i>puts</i>) Saint-Gobain – non qualifié de couverture ⁽¹⁾	2	227,2	143,9	341,7 ⁽²⁾	-
Instruments dérivés sur titres – non qualifié de couverture	3	-	-	7,8	-
Dérivés sur matières premières – couverture de flux de trésorerie	2	-	0,0	-	0,8
Swaps de taux d'intérêts – couverture des flux de trésorerie ⁽³⁾	2	30,5	84,9	13,2	181,5
Swaps de taux d'intérêts – non qualifiés de couverture ⁽³⁾	2	6,6	23,5	3,8	22,3
Autres dérivés – non qualifiés de couverture	2	1,8	1,5	0,8	0,1
TOTAL		266,1	253,8	367,3	204,6
dont :					
Part non courante		172,7	126,9	353,3	148,4
Part courante		93,4	126,9	14,0	56,2

(1) Voir la description des protections dans la note ci-après.

(2) Les protections étaient constituées au 31 décembre 2009 d'une position acheteuse de + 476,1 millions d'euros et d'une position vendeuse de - 134,4 millions d'euros.

(3) Voir la description des swaps dans la note ci-après.

Protections sur titres Saint-Gobain (*puts*)

Afin de couvrir le risque de baisse du cours de Bourse de Saint-Gobain, Wendel a mis en place des achats de *puts* sur une partie des titres qu'elle détient (13,4 millions de *puts* achetés au 31 décembre 2010 valorisés 227,2 millions d'euros). Par ailleurs, des *puts* ont été émis (6,1 millions de *puts* émis au 31 décembre 2010 valorisés - 143,9 millions d'euros). Les échéances des achats de *puts* sont étalées entre décembre 2011 et mars 2012, et les échéances des *puts* émis sont étalées entre septembre 2011 et mars 2012.

Les *puts* émis ont les mêmes prix d'exercice que certains des *puts* achetés. La combinaison de ces deux positions constitue une protection nette sur la valeur d'une partie des titres Saint-Gobain détenus. Après la cession de *puts* réalisée fin 2009, cette protection nette couvrait près de 25 % des titres détenus au 31 décembre 2009 contre 36 % avant cette cession. Des cessions complémentaires ont été réalisées en 2010, réduisant la protection nette à 19 % des titres détenus au 30 juin 2010, et 7,8 % des titres détenus au 31 décembre 2010.

Lorsque le cours de Saint-Gobain baisse, la valeur de cette protection nette s'accroît, et inversement. Cette protection nette permet donc de neutraliser économiquement l'impact de la baisse du cours de Saint-Gobain sur la partie couverte des titres détenus lorsque ce cours est inférieur au prix d'exercice, ce qui est le cas au 31 décembre 2010. Néanmoins, ces instruments dérivés ne sont pas qualifiés de couverture au sens des normes comptables car le sous-jacent est comptabilisé en mise en équivalence. Au 31 décembre 2010, une variation de +/- 5% du cours de Saint-Gobain aurait entraîné une variation de la valeur de cette protection nette d'environ +/- 12 millions d'euros comptabilisée en résultat.

La valeur comptable est basée sur un modèle mathématique d'options qui tient compte des paramètres de marché à la date de clôture, notamment le cours, la volatilité, la liquidité des sous-jacents et la taille de l'opération. Cette valeur est inférieure de 15 millions d'euros à une valeur qui serait basée sur un modèle mathématique qui ne tiendrait pas compte des paramètres de marché relatifs à la taille de l'opération.

Sur l'exercice 2010, la protection nette a généré un gain de + 46,7 millions d'euros comptabilisé en résultat :

- cession de près de 15,1 millions de *puts* en 2010 : prix de cession de 305,1 millions d'euros (affecté au remboursement de 819,3 millions d'euros de dette bancaire sans appel de marge) pour une valeur comptable au début de l'exercice de 245,1 millions d'euros, soit une plus-value de + 60,1 millions d'euros. Le gain par rapport à la prime payée lors de la mise en place des *puts* est de 158 millions d'euros ;
- variation de valeur de la protection nette conservée : - 13,4 millions d'euros.

À noter que les normes comptables IFRS ne permettent pas de valoriser les *puts* sur la même base que les titres sous-jacents comptabilisés en mise en équivalence : les protections sont valorisées selon la norme IAS 39 sur la base des paramètres de marché à la date de clôture, alors que les titres sous-jacents sont valorisés selon la norme IAS 28 par consolidation en mise en équivalence et font l'objet d'un test de dépréciation basé sur une valorisation par les flux de trésorerie actualisés (IAS 36). Ainsi, l'application des normes comptables génère une distorsion dans les évaluations qui impactent le compte de résultat.

Les *puts* achetés sont nantis dans le cadre du financement sur Saint-Gobain ne faisant pas l'objet d'appel de garantie.

Swaps de taux d'intérêt

La valeur des swaps est calculée par les contreparties, lesquelles se basent sur la courbe des taux d'intérêts de la date de clôture et actualisent les flux attendus au titre de ces contrats. La Direction financière de Wendel en vérifie la cohérence.

Nominal	Caractéristiques ⁽¹⁾	Qualification comptable	Départ ⁽¹⁾	Échéance ⁽¹⁾	31.12.2010	31.12.2009
Convention de signe : (+) actif, (-) passif						
Couverture des obligations portées par Wendel						
	Couverture de l'obligation à échéance février 2011		pré-clôture	02.2011	0,4	2,0
100 M€	Paie 3,98 % contre 4,21 %		pré-clôture	05.2016	1,2	1,4
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	1,1	0,4
					2,7	3,8
Couverture des dettes bancaires de Eufor ⁽²⁾						
2 000 M€	Paie 3,88 % contre Euribor	Couverture	pré-clôture	10.2011	- 61,0	
100 M€	Paie 4,17 % contre Euribor		pré-clôture	12.2012	- 5,6	
800 M€	Paie 1,73 % contre Euribor	Couverture	01.2011	01.2014	-	
					- 66,6	- 123,7
Couverture des dettes financières des filiales						
50 M€	Paie 3,47 % contre Euribor		pré-clôture	06.2013	- 2,2	
100 M€	Paie 3,85 % contre Euribor	Couverture	pré-clôture	03.2011	- 0,7	
70 M€	Paie 4,64 % contre Euribor	Couverture	pré-clôture	04.2013	- 5,1	
50 M€	Tunnel 4,49 %-4,98 % sur Euribor	Couverture	pré-clôture	06.2012	- 2,4	
166 M€	Tunnel 2,09 %-3,01 % sur Euribor		01.2011	01.2013	- 2,5	
200 M€	Tunnel 1,13 %-2,70 % sur Euribor		01.2011	01.2013	- 0,7	
50 M€	Tunnel 2,15 %-2,90 % sur Euribor		pré-clôture	12.2012	- 0,8	
200 M€	Cap 3,30 % sur Euribor		04.2011	04.2013	0,3	
400 M€	Cap 2,79 % sur Euribor		05.2011	05.2013	1,2	
200 M€	Cap 2,63 % sur Euribor		07.2011	07.2013	0,8	
100 M€	Cap 2,48 % sur Euribor		10.2011	10.2013	0,7	
250 M€	Paie 2,53 % contre Euribor	Couverture	01.2011	01.2012	- 3,5	
50 M€	Paie 1,51 % contre Euribor	Couverture	01.2011	01.2013	- 0,3	
120 M\$	Paie 5,50 % contre Libor		pré-clôture	07.2011	- 2,6	
95 M\$	Cap 3,75 % sur Libor		12.2011	12.2014	0,8	
15 M€	Cap 3,50 % sur Euribor		03.2012	12.2014	0,2	
12,3 M€	Paie 4,45 % contre Euribor		pré-clôture	03.2012	- 0,6	
95 M\$	Paie 5,14 % contre Libor		pré-clôture	12.2011	- 3,1	
Autres instruments dérivés					- 4,6	
					- 25,1	- 53,2
Cross currency swaps ⁽³⁾					17,8	- 13,7
TOTAL					- 71,2	- 186,8

(1) Les positions indiquées dans ce tableau correspondent à l'agrégation de plusieurs contrats similaires, les caractéristiques correspondent donc à des moyennes pondérées.

(2) Ces swaps permettent de couvrir le risque de fluctuation des taux d'intérêts payés au titre des financements à taux variables du groupe Eufor. Leur valeur est de - 66,6 millions d'euros. De nouveaux swaps ont été mis en place au 1^{er} semestre 2010 (1 milliard d'euros de notionnel) ; 800 millions d'euros de notionnel ont un départ différé de sorte que la période de couverture de ces nouveaux swaps suive l'échéance de certains swaps actuels pour étendre la période globale de la couverture actuelle (2,1 milliards d'euros de notionnel). Ces nouveaux swaps ont été qualifiés de couverture de flux de trésorerie, ainsi la variation de leur juste valeur est comptabilisée en capitaux propres. La variation de valeur de l'ensemble des swaps qualifiés de couverture comptabilisée en capitaux propres est de + 51,7 millions d'euros sur l'exercice 2010. La variation sur l'exercice 2010 constatée par le compte de résultat sur les éléments non qualifiés ou dont la couverture est partiellement efficace s'élève à + 5,4 millions d'euros.

(3) Bureau Veritas : la dette USPP (voir note 11 « Dettes financières ») en dollar américain et livre sterling, ainsi qu'une partie de la tranche amortissable en dollars américains de la dette bancaire, ont fait l'objet d'une couverture de change pour convertir ces dettes en euro. La variation de valeur de ces instruments est comptabilisée en capitaux propres et reprise en résultat sur la durée des emprunts.

NOTE 9 Capitaux propres

Nombre de titres au capital

	Valeur nominale	Nombre de titres au capital	Actions propres
Au 31.12.2009	4 €	50 436 175	571 005
Au 31.12.2010	4 €	50 501 779	1 078 387

Actions propres

Le nombre d'actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité est inchangé sur l'exercice, soit 100 000 actions au 31 décembre 2010 (prix de revient unitaire : 66,91 €/action).

Au 31 décembre 2009, 471 005 actions propres étaient détenues pour couvrir les plans d'options d'achat attribuées à cette date.

Au 31 décembre 2010, Wendel détenait hors du contrat de liquidité 978 387 actions propres. Ces actions propres sont affectées à la couverture des options d'achat, des actions gratuites et des actions de performance attribuées.

Au total, l'autodétention représente 2,14 % du capital au 31 décembre 2010.

Principaux éléments figurant dans l'état du résultat global

	Actifs disponibles à la vente	Dérivés qualifiés de couverture	Impôts différés	Total part du groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
AU 31.12.2008	10,0	- 143,9	- 2,0	- 135,9	- 13,0	- 148,9
Variation de juste valeur de l'exercice	- 2,3	36,9	- 11,2	23,4	13,2	36,6
Montant repris en résultat	0,0	- 35,1	17,5	- 17,5	0,0	- 17,5
AU 31.12.2009	7,7	- 142,1	4,3	- 130,1	0,2	- 129,8
Variation de juste valeur de l'exercice	2,3	51,3	- 5,0	48,5	35,1	83,6
Montant repris en résultat	- 5,5	51,7	0,1	46,2	- 0,2	46,1
Autres	-	- 11,6	-	- 11,6	-	- 11,6
AU 31.12.2010	4,4	- 50,7	- 0,6	- 46,9	35,2	- 11,7

Intérêts minoritaires

En millions d'euros	31.12.2010	31.12.2009
Groupe Bureau Veritas	500,7	340,2
Groupe Deutsch	- 3,4	25,3
Groupe Materis	1,3	2,7
Groupe Stallergenes	-	55,3
Groupe Stahl	- 0,3	-
Autres	10,4	2,9
TOTAL	508,7	426,5

NOTE 10 Provisions**Provisions**

En millions d'euros	31.12.2010	31.12.2009
Provisions pour risques et charges	155,0	161,7
Avantages accordés aux salariés	164,6	131,2
TOTAL	319,6	292,9
<i>Dont non courant</i>	<i>312,1</i>	<i>280,8</i>
<i>Dont courant</i>	<i>7,5</i>	<i>12,2</i>

Détail des provisions pour risques et charges

En millions d'euros	31.12.2009	Dotation	Reprises pour utilisation	Reprises sans objet	Impact d'actualisation	Regroupement d'entreprises/ Cessions	Écarts de conversion, reclassements	31.12.2010
Wendel et holdings ⁽¹⁾	33,2	5,8	-	- 9,3	-	-	- 0,0	29,6
Bureau Veritas ⁽²⁾								
Contentieux	70,1	10,9	- 4,4	- 12,1	1,1	9,2	- 0,1	74,7
Divers	32,7	14,2	- 15,4	- 8,6	-	2,7	0,9	26,5
Deutsch	6,9	1,6	- 3,8	- 0,2	-	-	0,2	4,7
Materis								
Restructurations	4,4	0,9	- 0,5	-	-	-	0,1	4,8
Litiges	3,9	0,7	- 2,0	-	-	-	- 0,2	2,4
Divers	9,0	3,9	- 3,1	-	-	-	0,4	10,2
Stallergenes	1,5	-	-	-	-	- 1,5	-	-
Stahl								
Restructurations	-	0,3	- 0,6	-	-	0,9	0,0	0,7
Litiges	-	-	- 0,1	- 0,1	-	0,5	0,0	0,4
Divers	-	-	- 0,3	-	-	1,4	0,1	1,2
TOTAL	161,7	38,2	- 30,2	- 30,3	1,1	13,1	1,3	155,0
- dont courant	12,2							7,5

En millions d'euros	31.12.2008	Dotation	Reprises pour utilisation	Reprises sans objet	Impact d'actualisation	Regroupement d'entreprises/ Cessions	Écarts de conversion, reclassements	31.12.2009
Wendel et holdings	18,0	16,1	-	- 1,0	-	-	-	33,2
Bureau Veritas								
Contentieux	63,3	13,5	- 2,2	- 7,2	0,1	2,8	- 0,2	70,1
Divers	24,6	21,6	- 6,6	- 8,0	-	-	1,1	32,7
Deutsch	7,3	2,6	- 2,9	-	-	-	- 0,1	6,9
Materis								
Restructurations	8,2	0,1	- 2,3	-	-	-	- 1,6	4,4
Litiges	2,9	0,6	- 0,9	-	-	-	1,3	3,9
Divers	11,0	2,9	- 6,0	-	-	0,1	0,9	9,0
Oranje-Nassau Groep								
Démantèlement d'installations pétrolières	105,0	-	-	-	-	- 105,0	-	-
Divers	2,5	-	-	-	-	- 2,5	-	-
Stallergenes	2,1	0,5	- 1,1	-	-	-	-	1,5
TOTAL	244,9	58,0	- 22,0	- 16,2	0,1	- 104,6	1,5	161,7
- dont courant	9,3							12,2

(1) Ces provisions couvrent des litiges, un risque de dépollution d'un terrain et l'amende infligée par la commission des sanctions de l'AMF.

Les éditions Odile Jacob ont assigné la société devant le Tribunal de Commerce aux fins de voir annuler l'acquisition puis la revente par Wendel du groupe Editis. Aucune provision n'a été constituée au titre de ce litige.

(2) 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 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. Les charges pouvant résulter de ces litiges font l'objet de provisions. Les provisions pour risques et charges inscrites au bilan au 31 décembre 2010 prennent en compte les principaux litiges ci-dessous :

- terminal 2E de l'aéroport de Paris-Roissy CDG ;
- contentieux relatif à la construction d'un complexe hôtelier et commercial en Turquie ;
- contentieux relatif à l'accident d'un avion de la compagnie Gabon Express.

Sur la base des garanties d'assurance disponibles et des provisions passées par Bureau Veritas, et en l'état des informations connues à ce jour, la Société estime que ces sinistres n'auront pas d'impact défavorable significatif sur les états financiers consolidés du Groupe.

Avantages accordés aux salariés

En millions d'euros	31.12.2010	31.12.2009
Régimes à prestations définies	74,6	51,9
Indemnités de fin de carrière	64,3	57,7
Autres	25,7	21,6
TOTAL	164,6	131,2
<i>Dont non courant</i>	164,6	131,2
<i>Dont courant</i>	-	-

Dont :

	31.12.2010	31.12.2009
Bureau Veritas	102,7	88,0
Deutsch	14,2	12,6
Materis	31,2	27,3
Oranje-Nassau Groep	1,5	0,7
Stallergenes	-	2,1
Stahl	14,2	-
Wendel et holdings	0,8	0,6
	164,6	131,2

La variation des provisions pour avantages accordés aux salariés s'analyse de la façon suivante pour 2010 :

Engagements	31.12.2009	Coût des services rendus	Écarts actuariels	Prestations versées	Coûts financiers	Réduction et règlement	Regroupements d'entreprise	Effet change et autres	31.12.2010
Régimes à prestations définies	160,6	4,6	18,1	- 7,7	10,7	-	84,9	- 3,9	267,3
Indemnités de fin de carrière	86,4	6,4	4,9	- 8,6	4,0	0,5	0,3	- 2,8	91,2
Autres	27,6	2,4	1,8	- 2,3	1,3	0,0	0,2	0,3	31,2
	274,6	13,4	24,7	- 18,6	16,0	0,5	85,4	- 6,4	389,7

Actif des régimes partiellement financés	31.12.2009	Rendement des actifs	Cotisations versées par l'employeur	Montants utilisés	Écarts actuariels	Regroupements d'entreprise	Effet change et autres	31.12.2010
Régimes à prestations définies	108,7	5,6	4,8	3,0	2,6	70,2	- 2,3	192,6
Indemnités de fin de carrière	28,7	1,5	- 0,5	-	-	-	- 2,7	26,9
Autres	6,1	0,4	-	-	- 0,9	-	-	5,6
	143,4	7,5	4,4	3,0	1,6	70,2	- 5,0	225,1
Provision pour avantages accordés aux salariés	131,2							164,6

La variation des provisions pour avantages accordés aux salariés s'analyse de la façon suivante pour 2009 :

Engagements	31.12.2008	Coût des services rendus	Écarts actuariels	Prestations versées	Coûts financiers	Réduction et règlement	Regroupements d'entreprise	Effet change et autres	31.12.2009
Régimes à prestations définies	147,7	4,0	12,7	- 4,6	7,0	0,3	- 0,0	- 6,3	160,6
Indemnités de fin de carrière	81,0	5,8	8,6	- 9,0	4,3	0,0	0,6	- 4,9	86,4
Autres	25,6	2,1	0,8	- 1,8	1,0	0,1	-	- 0,3	27,6
	254,3	11,8	22,1	- 15,4	12,3	0,4	0,5	- 11,4	274,6

Actif des régimes partiellement financés	31.12.2008	Rendement des actifs	Cotisations versées par l'employeur	Montants utilisés	Écarts actuariels	Regroupements d'entreprise	Effet change et autres	31.12.2009
Régimes à prestations définies	100,5	3,1	4,7	7,1	- 2,1	-	- 4,6	108,7
Indemnités de fin de carrière	26,2	1,4	1,5	- 0,0	0,5	0,0	- 1,0	28,7
Autres	5,9	0,2	-	-	- 0,1	-	-	6,1
	132,6	4,7	6,2	7,1	- 1,6	0,0	- 5,6	143,4
Provision pour avantages accordés aux salariés	121,7							131,2

La répartition des obligations au titre des prestations définies est la suivante :

	31.12.2010	31.12.2009
Engagements intégralement non financés	70,8	62,5
Engagements partiellement ou intégralement financés	318,9	212,1
TOTAL	389,7	274,6

La répartition des actifs de régimes à prestations définies au 31 décembre 2010 est la suivante :

	2010
Fonds de compagnies d'assurance	40 %
Instruments de capitaux propres	22 %
Instruments d'emprunt	27 %
Liquidités et autres	10 %

Charges comptabilisées en résultat

Depuis le 1^{er} janvier 2006, le groupe Wendel a choisi d'appliquer l'option permise par IAS 19.93A et de comptabiliser directement en capitaux propres les écarts actuariels (voir Principes comptables).

	2010	2009
Charges comptabilisées en résultat au titre des régimes à prestations définies		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	13,4	11,8
Coût financier	14,3	12,3
Rendement attendu des actifs du régime	- 7,6	- 4,7
Coût des services passés	0,5	0,1
Effet de réduction ou liquidation du régime	0,8	- 1,3
TOTAL	21,5	18,3
Charges comptabilisées en résultat au titre des régimes à cotisations définies ⁽¹⁾	51,9	47,7

(1) Principalement par Bureau Veritas.

Wendel

Le régime de retraite mis en place en 1947 par la société « Les Petit-fils de François de Wendel et Cie » aujourd'hui devenue Wendel, est un régime de retraite à prestations définies qui a été fermé le 31 décembre 1998. Il est ouvert à l'ensemble des salariés ayant travaillé dans la Société avant cette date sous réserve de terminer leur carrière dans la Société. Les principales hypothèses actuarielles retenues sont : Taux d'actualisation = 3,5 %, taux d'inflation = 1,5 %, taux d'augmentation des salaires entre 1,5 % et 3 % selon les catégories, taux de rotation des salariés proportionnel à l'âge.

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 du travail.

Les principales hypothèses actuarielles retenues en France pour le calcul de ces engagements sont les suivantes : taux d'actualisation = 4,3 %, le taux d'augmentation des salaires compris entre 2 % (France, Allemagne, Pays-Bas) et 3,4 % (Royaume-Uni).

Materis

Le calcul de ces indemnités dépend essentiellement de l'ancienneté du salarié au moment de son départ en retraite. Ces plans concernent aussi bien la France que les États-Unis, la Belgique, le Portugal, l'Italie, le

Brésil et l'Afrique du Sud. Les hypothèses actuarielles sont déterminées dans chaque pays. Les principales hypothèses retenues sont : le taux d'actualisation compris entre 4,75 % (zone Europe) et 10,75 % (Brésil), le taux d'inflation compris entre 2 % (zone Europe) et 5,40 % (Afrique du Sud), le taux d'augmentation des salaires compris entre 2 % (zone Europe) et 7 % (Brésil), le taux de rendement des actifs compris entre 4,50 % (zone Europe) et 13,9 % (Brésil).

Deutsch

Les régimes à prestations définies en place chez Deutsch correspondent essentiellement à des indemnités de fin de carrière et à des médailles du travail, notamment en France.

Les principales hypothèses actuarielles retenues sont : taux d'actualisation d'environ 5,5 %, taux d'inflation moyen de 2,75 %.

Stahl

Les avantages au personnel de Stahl aux Pays-Bas, en Italie, au Royaume Uni, aux États-Unis et au Mexique concernent les régimes à prestations définies suivants, selon les cas :

- les régimes de retraites, partiellement financés ;
- les indemnités de fin de carrière, notamment en Italie ;
- les médailles du travail.

Les principales hypothèses actuarielles retenues sont : taux d'actualisation de 4,8 % et un taux d'inflation moyen de 1,9 %.

NOTE 11 Dettes financières

En millions d'euros	Devise	Taux – Coupon	Taux d'intérêt effectif ⁽²⁾	Échéance	Remboursement	Montant global des lignes	Montants utilisés	
							31.12.2010	31.12.2009
Wendel								
Obligations 2011	EUR	5,0000 %	5,16 %	02.2011	<i>in fine</i>		334,8	466,2
Obligations 2014	EUR	4,8750 %	4,93 %	11.2014	<i>in fine</i>		400,0	400,0
Obligations 2014 – tranche 2	EUR	4,8750 %	8,78 %	11.2014	<i>in fine</i>		300,0	300,0
Obligations 2015	EUR	4,8750 %	4,91 %	09.2015	<i>in fine</i>		400,0	400,0
Obligations 2016	EUR	4,8750 %	5,02 %	05.2016	<i>in fine</i>		400,0	400,0
Obligations 2016 – tranche 2	EUR	4,8750 %	6,14 %	05.2016	<i>in fine</i>		300,0	-
Obligations 2017	EUR	4,3750 %	5,73 %	08.2017	<i>in fine</i>		300,0	300,0
Obligations 2017 – tranche 2	EUR	4,3750 %	4,46 %	08.2017	<i>in fine</i>		400,0	400,0
Crédit syndiqué	EUR	Euribor+marge		09.2013	revolver	950 M€	-	-
	EUR	Euribor+marge		09.2014	revolver	250 M€	-	-
Coût amorti des obligations							- 89,3	- 85,2
Intérêts courus	EUR						40,0	55,7
							2 785,5	2 636,7
Eufor – financement de l'investissement dans Saint-Gobain								
Dette bancaire	EUR	Euribor+marge		07.2013, 03.2014, 12.2014	revolver amortissable		800,0	800,0
Dette bancaire	EUR	Euribor+marge		12.2011, 03.2012	amortissable		729,1	1 548,4
Dette bancaire ⁽¹⁾	EUR	Euribor+marge		06-2014, 06-2015	amortissable		455,0	455,0
Dette bancaire ⁽¹⁾	EUR	Euribor+marge		06-2015	<i>in fine</i>		800,0	800,0
Dette bancaire ⁽¹⁾	EUR	Euribor+marge		04.2013-2014-2015	amortissable		630,6	930,6
Dette bancaire	EUR	Euribor+marge		11.2013, 05.2014, 11.2014	revolver amortissable	300 M€	-	-
Dette bancaire ⁽¹⁾	EUR	Euribor+marge		06.2014, 06.2015	amortissable	600 M€	-	-
Autres dettes financières	EUR						-	7,0
Intérêts courus							25,4	11,2
							3 440,1	4 552,1
Holdings								
Prêts d'actionnaires minoritaires							10,7	12,2
							10,7	12,2

En millions d'euros	Devise	Taux – Coupon	Taux d'intérêt effectif ⁽²⁾	Échéance	Remboursement	Montant global des lignes	Montants utilisés	
							31.12.2010	31.12.2009
Bureau Veritas								
Dette bancaire	USD	Libor+marge		05.2013	amortissable		153,4	199,2
Dette bancaire	EUR	Euribor+marge		05.2013	amortissable		8,4	11,7
Dette bancaire	EUR	Euribor+marge		05.2012-2013	revolver	550 M€	150,0	145,0
Dette bancaire	GBP	Libor+marge		05.2012-2013	revolver		52,3	27,0
Dette bancaire	USD	Libor+marge		05.2012-2013	revolver		222,7	
Dette bancaire	EUR	Euribor+marge		10.2012	in fine		150,0	150,0
French Private placement	EUR	Euribor+marge		06.2015	in fine	200 M€	50,0	
US Private placement	EUR	Fixe		07.2019	in fine		184,1	
US Private placement	USD	Fixe		07.2018, 07.2020	amortissable		199,1	184,6
US Private placement	GBP	Fixe		07.2018, 07.2020	amortissable		73,2	70,9
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 3,8	- 2,8
Autres dettes							55,2	40,6
							1 294,6	826,3
Deutsch								
Dette bancaire (mezzanine)	EUR	Euribor+marge		06.2018	in fine		33,5	31,6
Dette bancaire (mezzanine)	USD	Libor+marge		06.2018	in fine		16,2	31,6
Dette bancaire (second lien)	USD	Libor+marge		12.2015	in fine		38,9	41,6
Dette bancaire (revolver)	USD	Libor+marge		06.2013	revolver	40 M\$	-	19,4
Dette bancaire (revolver)	EUR	Euribor+marge		06.2013	revolver		-	6,5
Dette bancaire (senior)	EUR	Euribor+marge		12.2013, 06.2014	in fine		31,4	40,8
Dette bancaire (senior)	USD	Libor+marge		12.2013, 06.2014	in fine		121,5	112,7
Dette bancaire (senior)	GBP	Libor+marge		12.2013, 06.2014	in fine		23,0	22,3
Dette bancaire (senior)	EUR	Euribor+marge		12.2014, 06.2015	in fine		34,7	34,7
Dette bancaire (senior)	USD	Libor+marge		12.2014, 06.2015	in fine		141,9	131,6
Dette bancaire (acquisition)	USD/ GBP	Libor+marge		06.2013	amortissable		37,5	43,3
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 6,8	- 7,5
Prêts d'actionnaires							32,9	22,4
Autres dettes et intérêts courus							5,9	12,4
							510,8	543,4

En millions d'euros	Devise	Taux – Coupon	Taux d'intérêt effectif ⁽²⁾	Échéance	Remboursement	Montant global des lignes	Montants utilisés	
							31.12.2010	31.12.2009
Materis								
Dette bancaire (mezzanine)	EUR	Euribor+marge		04.2016	<i>in fine</i>		341,8	310,1
Dette bancaire (second lien)	EUR	Euribor+marge		10.2015	<i>in fine</i>		140,0	140,0
Dette bancaire (senior)	EUR	Euribor+marge		04.2013	<i>in fine</i>		169,2	188,8
Dette bancaire (senior)	EUR	Euribor+marge		04.2014	<i>in fine</i>		387,7	395,4
Dette bancaire (senior)	EUR	Euribor+marge		04.2015	<i>in fine</i>		421,1	421,1
Dette bancaire	EUR	Euribor+marge		04.2013	<i>in fine</i>	145 M€	108,4	116,5
Dette bancaire (revolver)	EUR	Euribor+marge		04.2013	revolver	125 M€	49,0	34,8
Dette bancaire (acquisition)	EUR	Euribor+marge		04.2013	<i>in fine</i>	150 M€	127,7	136,5
Dette bancaire (acquisition 2)	EUR	Euribor+marge		04.2014, 04.2015	amortissable	100 M€	25,3	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 33,6	- 42,3
Prêts d'actionnaires							44,2	39,0
Autres dettes et intérêts courus							99,7	71,1
							1 880,6	1 811,1
Stahl								
Dette bancaire (second lien)	USD	Libor+marge		12.2017	<i>in fine</i>		48,1	
Dette bancaire (senior)	USD	Libor+marge		12.2014	amortissable		103,1	
Dette bancaire (senior)	EUR	Euribor+marge		12.2014	amortissable		44,3	
Dette bancaire (revolver)	USD	Libor+marge		11.2014	revolver	36 M\$	4,5	
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 1,8	
Prêts d'actionnaires							4,0	
Autres dettes et intérêts courus							2,0	
							204,1	
Stallergenes	EUR	variable					-	17,6
TOTAL							10 126,5	10 399,5
Dont non courant							9 235,7	9 697,5
Dont courant							890,8	702,0

(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 des primes d'émission et des frais bancaires liés à l'émission.

Principaux mouvements de l'exercice 2010

Wendel

Fin octobre 2010, Wendel a procédé avec succès à une émission obligataire d'un nominal de 300 millions d'euros avec une échéance au 26 mai 2016, un coupon de 4,875 % et un prix d'émission de 94,777 % (soit 284,3 millions d'euros encaissés). Le rendement (coût financier global) de cette émission est de 6 %. Le produit de cette émission a permis de rembourser par anticipation des échéances 2012-2013 de la dette bancaire avec appels en garantie (financements de l'investissement dans Saint-Gobain), ce qui a allongé la maturité moyenne des financements de Wendel et des holdings, et simplifié la structure financière en privilégiant des dettes obligataires sans covenant financier à des dettes bancaires avec appels en garantie. Ces obligations nouvellement émises sont assimilables à l'obligation 2016 de 400 millions d'euros déjà existante, ce qui porte l'échéance 2016 totale à 700 millions d'euros.

Dans le cadre de la gestion de sa liquidité, Wendel a racheté sur l'exercice 131,4 millions d'euros de nominal de l'obligation 2011 pour un prix payé de 134,4 millions d'euros. L'écart de 3 millions d'euros entre le prix de rachat et le nominal a été comptabilisé en charge financière. Ces rachats ont permis de réduire de 4,8 millions d'euros le coupon à payer sur cette obligation entre les dates de rachat et l'échéance de l'obligation en février 2011. Les obligations rachetées ont été annulées conformément à la documentation juridique. Le montant nominal résiduel de l'obligation 2011 était de 334,8 millions d'euros au 31 décembre 2010 ; il a été remboursé à son échéance, le 16 février 2011.

Eufor – financement de l'investissement dans Saint-Gobain

La dette bancaire sans appel en garantie bénéficie du nantissement des titres Saint-Gobain financés par celle-ci et des *puts* Saint-Gobain (*puts* achetés). La cession de *puts* conduit donc obligatoirement à un remboursement anticipé de la dette sans appel en garantie à hauteur du nombre de *puts* cédés. Ainsi, dans le cadre de la cession des *puts* Saint-Gobain réalisée en 2010 (voir note 8-D « Actifs et passifs

financiers »), 819,3 millions d'euros de dette bancaire sans appel en garantie ont été remboursés, soit la totalité des échéances de juin et de septembre 2011 et une partie de l'échéance de décembre 2011. Ce remboursement a été réalisé en partie grâce au produit de cession de ces *puts* (305,1 millions d'euros), le solde ayant été apporté par la trésorerie de Wendel. À l'issue de l'opération, la dette bancaire sans appel en garantie contractée pour le financement des titres Saint-Gobain s'élevait à 729,1 millions d'euros. Les échéances de la dette bancaire sans appel en garantie s'étalent dorénavant de décembre 2011 à mars 2012.

Grâce au produit de l'émission obligataire réalisée par Wendel en octobre 2010 (voir ci-dessus), 300 millions d'euros de dette bancaire avec appels en garantie 2012-2013 ont été remboursés par anticipation.

Bureau Veritas

L'augmentation de la dette de Bureau Veritas entre le 31 décembre 2009 et le 31 décembre 2010 est principalement due à la reprise du programme d'acquisitions de cette participation sur 2010 avec notamment l'acquisition d'Inspectorate au cours du 2nd semestre 2010. En 2010, Bureau Veritas a emprunté 184,1 millions d'euros dans le cadre d'un placement privé américain d'échéance 2019. En outre, Bureau Veritas a mis en place en juin 2010 une ligne de financement bancaire auprès d'institutionnels français d'un montant de 200 millions d'euros et d'une durée de 5 ans (échéance juin 2015), sur laquelle 50 millions d'euros étaient tirés à la clôture 2010.

Deutsch

La dette bancaire a été reclassée en passif non courant : voir la section « Gestion des risques » relative à la situation de liquidité de Deutsch.

Stahl

Depuis la prise de contrôle de Stahl en février 2010 lors de la restructuration financière, Stahl est consolidée par intégration globale et sa dette figure donc au bilan consolidé.

Ventilation de la dette par devise

En millions d'euros	31.12.2010	31.12.2009
Euro ⁽¹⁾	9 180,6	9 843,7
Autres	945,9	555,8

(1) L'emprunt Bureau Veritas USPP avec des tranches en livre sterling et dollar américain, ainsi qu'une partie de la dette bancaire en usd, ont été convertis en euros de façon synthétique et sont donc inclus dans la catégorie « euro » (voir note 8-d « Instruments dérivés »).

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	- 336	- 1 100	- 1 400	- 2 836
Nominal Eufor				
■ avec appels en garantie	-	- 2 686	-	- 2 686
■ sans appel en garantie ⁽¹⁾	- 304	- 425	-	- 729
Intérêts de Wendel et Eufor ⁽²⁾	- 338	- 792	- 63	- 1 192
Participations				
■ nominal	- 194	- 2 714	- 896	- 3 804
■ intérêts ⁽²⁾	- 177	- 405	- 467	- 1 049
TOTAL	- 1 349	- 8 121	- 2 827	- 12 297

(1) Les échéances des puts achetés sur Saint-Gobain sont alignées sur les échéances de la dette sans appel en garantie. Leur valeur au bilan est de 227,2 millions d'euros (voir note 8-D « Instruments dérivés »).

(2) Montant des intérêts des dettes et des couvertures de taux ; ce montant ne tient pas compte des produits de trésorerie.

Le calcul des intérêts est effectué sur la base de la courbe des taux d'intérêt au 31 décembre 2010.

Materis et Stahl), la valorisation retenue est basée sur les cotations reçues de banques de premier plan. Au vu de sa structuration spécifique, de l'indexation des intérêts sur les taux variables et du niveau de garantie accordé sur la dette Eufor, la valeur comptable de celle-ci est considérée comme représentative de la valeur de marché.

Valeur de marché des dettes financières brutes

La juste valeur des emprunts obligataires correspond à la cotation de marché du 31 décembre 2010. Pour les emprunts LBO (Deutsch,

En millions d'euros	31.12.2010	31.12.2009
Wendel	2 746,8	2 408,6
Eufor – financement de l'investissement dans Saint-Gobain	3 440,1	4 552,2
Filiales opérationnelles	3 656,4	2 620,1
TOTAL	9 843,3	9 580,9

NOTE 12 Dettes fournisseurs

En millions d'euros	31.12.2010	31.12.2009
Chez :		
Bureau Veritas	225,0	179,9
Deutsch	28,2	19,4
Materis	252,7	237,5
Stahl	29,5	-
Stallergenes	-	28,0
Wendel et holdings	5,5	7,2
TOTAL	540,9	472,0

NOTE 13 Autres passifs courants

En millions d'euros	31.12.2010	31.12.2009
Autres dettes		
Bureau Veritas	423,7	361,1
Deutsch	26,7	22,3
Materis	160,7	134,5
Stahl	25,5	-
Stallergenes	-	19,8
Wendel et sociétés holdings	15,4	16,4
	652,0	554,2
Produits constatés d'avance ⁽¹⁾	91,3	95,4
TOTAL	743,3	649,6

(1) Essentiellement chez Bureau Veritas.

NOTE 14 Impôts exigibles et impôts différés

Impôts exigibles

En millions d'euros	31.12.2010	31.12.2009
Impôts exigibles actifs		
Bureau Veritas	21,3	16,4
Deutsch	0,6	0,7
Stahl	2,7	-
Stallergenes	-	6,8
Wendel et holdings	5,5	7,0
	30,0	30,9
Impôts exigibles passifs		
Bureau Veritas	81,4	53,3
Deutsch	3,8	1,2
Materis	1,6	3,9
Stahl	0,8	-
Stallergenes	-	1,1
Wendel et holdings	-	0,2
IMPÔTS EXIGIBLES NETS	87,5	59,7

Impôts différés

En millions d'euros	31.12.2010	31.12.2009
Impôts différés actifs		
Bureau Veritas	74,2	66,3
Deutsch	2,0	17,7
Materis	45,5	48,1
Stahl	7,6	-
Stallergenes	-	2,3
Wendel et holdings	0,4	0,2
	129,8	134,7
Impôts différés passifs		
Bureau Veritas	145,7	137,3
Deutsch	7,9	26,2
Materis	405,0	405,6
Stahl	22,2	-
Stallergenes	-	2,8
Wendel et holdings	-	-
	580,9	571,9
IMPÔTS DIFFÉRÉS NETS	- 451,1	- 437,1

La variation des impôts différés est la suivante :

En millions d'euros	2010	2009
Montant au début de l'exercice	- 437,1	- 433,9
Variation par résultat	52,8	36,9
Variation par capitaux propres	- 3,2	- 70,8
Écarts de change	- 1,8	- 3,2
Regroupements d'entreprise	- 61,8	37,5
Autres	-	- 3,6
MONTANT EN FIN D'EXERCICE	- 451,1	- 437,1

NOTE 15 Actifs destinés à être cédés

En millions d'euros	31.12.2010	31.12.2009
Titres Saint-Gobain	121,0	-
Chez Stahl	4,9	-
TOTAL	125,9	-

Les actifs destinés à être cédés sont constitués principalement des titres Saint-Gobain reçus au titre du dividende 2010 et pour lesquels la décision a été prise de les céder en 2011, voir la section « Variations de périmètre » relative à Saint-Gobain.

4.13 Notes sur le compte de résultat

NOTE 16 Chiffre d'affaires

En millions d'euros	2010	2009	% Variation	Croissance organique
Bureau Veritas	2 929,7	2 647,8	10,6 %	2,8 %
Deutsch	422,6	321,3	31,5 %	27,2 %
Materis	1 854,7	1 703,5	8,9 %	4,9 %
Stahl	284,0	-	-	-
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	5 491,0	4 672,7	17,5 %	5,2 %
Stahl (contribution sur 12 mois)	330,1	253,5	30,2 %	24,1 %
TOTAL INCLUANT STAHL SUR 2009 ET 2010	5 537,1	4 926,2	12,4 %	6,2 %

	2010	2009
Répartition du chiffre d'affaires consolidé		
Ventes de biens	2 556,0	2 030,3
Prestations de services	2 935,0	2 642,4
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	5 491,0	4 672,7

NOTE 17 Charges opérationnelles

En millions d'euros	2010	2009
Achats consommés et charges externes	2 441,1	2 014,7
Charges de personnel	2 060,5	1 821,7
Impôts et taxes	84,3	89,7
Autres charges opérationnelles	20,5	4,4
Dotations aux amortissements	264,6	235,6
Dotations aux provisions nettes	- 3,9	19,5
TOTAL	4 867,1	4 185,6

Montant des frais de recherche et développement inscrits en charge

En millions d'euros	2010	2009
Deutsch	1,1	0,3
Materis	20,9	19,4
Stahl	3,0	

Effectif moyen des sociétés intégrées

	2010	2009
Bureau Veritas	47 969	39 067
Deutsch	2 928	2 547
Materis	9 488	8 902
Stahl	1 159	-
Wendel et holdings	72	76

NOTE 18 Résultat opérationnel courant

En millions d'euros	2010	2009
Bureau Veritas	420,5	366,4
Deutsch	60,5	12,2
Materis	165,4	166,2
Stahl	20,3	-
Wendel et holdings	- 42,3	- 55,9
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	624,5	489,0

NOTE 19 Autres produits et charges opérationnels

En millions d'euros	2010	2009
Résultats sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	- 3,5	5,5
Résultats sur cessions de titres consolidés ⁽¹⁾	- 8,9	118,4
Charges de restructurations	- 11,4	- 21,0
Dépréciations d'actifs ⁽²⁾	- 15,9	- 95,4
Charges et produits divers	- 6,5	- 34,1
TOTAL	- 46,2	- 26,6

(1) En 2009 : résultat net de cession du bloc de 10 % de Bureau Veritas.

(2) En 2010 : dépréciations d'actifs chez Deutsch pour 14,2 millions d'euros.

En 2009 : dépréciations d'actifs chez Materis pour 30,0 millions d'euros et chez Deutsch pour 63,4 millions d'euros.

NOTE 20 Coût de l'endettement financier net

En millions d'euros	2010	2009
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		
Intérêts générés par la trésorerie ⁽¹⁾	11,3	26,9
	11,3	26,9
Coût de l'endettement financier brut		
Charges d'intérêts	- 520,5	- 566,3
Charges d'intérêts sur prêts d'actionnaires détenus par des minoritaires	- 9,9	- 7,6
Étalement des primes et frais d'émission d'emprunt (selon la méthode du taux effectif)	- 22,2	- 20,5
	- 552,5	- 594,5
TOTAL	- 541,2	- 567,6

(1) Dont 8,4 millions d'euros pour Wendel et holdings auxquels s'ajoutent 16,2 millions d'euros au titre des placements à court terme (comptabilisés en « Autres produits et charges financiers »), soit un produit global de 24,6 millions d'euros en 2010 sur la trésorerie et les placements financiers court terme de Wendel et holdings.

NOTE 21 Autres produits et charges financiers

En millions d'euros	2010	2009
Résultats sur cessions d'actifs disponibles à la vente	2,0	2,3
Dividendes de participations non consolidées	5,2	3,6
Résultat sur instruments dérivés sur taux, change et actions ⁽¹⁾	71,4	- 229,3
Intérêts sur autres actifs financiers	6,1	10,9
Différences de change	17,0	- 8,1
Impacts d'actualisation	- 7,8	- 7,5
Résultat sur rachat de dette décotée	11,0	2,4
Autres	- 7,1	17,6
TOTAL	97,7	- 208,1

(1) Comprend notamment en 2010 le résultat de cession et la variation de juste valeur des protections acquises contre la baisse des titres Saint-Gobain pour + 46,7 millions d'euros contre - 225,2 millions d'euros en 2009, voir note 8-D « Actifs et passifs financiers ».

NOTE 22 Charges d'impôt

En millions d'euros	2010	2009
Impôts exigibles	- 180,1	- 118,5
Impôts différés	52,8	39,1
TOTAL	- 127,3	- 79,4

La part de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) de la nouvelle contribution économique territoriale (CET) remplaçant la taxe professionnelle française en 2010 a été enregistrée en impôts sur les résultats conformément à la norme IAS 12 et au communiqué du CNC du 14 janvier 2010.

Le classement de cette cotisation en impôt représente un impact de 17,0 millions d'euros en 2010.

L'écart entre le taux d'impôt sur les bénéfices en France et le taux effectif d'impôt du Groupe s'analyse ainsi :

	2010
Taux normal d'impôt en France	34,43 %
Incidence des :	
opérations soumises au taux réduit ou à un taux étranger	- 38,79 %
déficits de l'exercice non activés et déficits antérieurs non activés imputés sur l'exercice de Wendel et holdings	74,89 %
déficits de l'exercice non activés et déficits antérieurs non activés imputés sur l'exercice des filiales opérationnelles	17,77 %
cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE)	12,64 %
autres	- 6,39 %
TAUX EFFECTIF D'IMPÔT	94,55 %

Le taux effectif d'impôt est le résultat du rapport de la charge d'impôts inscrite au compte de résultat sur la somme du résultat opérationnel, du coût de l'endettement financier net et des autres produits et charges financiers.

NOTE 23 Résultat des sociétés mises en équivalence

En millions d'euros	2010	2009
Résultat y compris les impacts de l'allocation des écarts d'acquisition		
Saint-Gobain	116,0	- 50,1
Legrand	99,2	88,7
Stahl	-	- 2,3
Helikos	- 5,6	-
Autres sociétés	0,4	- 0,1
Cession de titres Legrand	225,9	161,6
Impacts de dilution Legrand	- 0,2	9,2
Dépréciation des titres mis en équivalence Saint-Gobain ⁽¹⁾	373,4	- 225,4
Impacts de dilution sur la participation Saint-Gobain	0,8	- 782,2
TOTAL	809,8	- 800,6

(1) En 2010, ce poste inclut la reprise de provision pour dépréciation (voir note 4) et l'effet de la comptabilisation en actifs destinés à être cédés des titres reçus dans le cadre du dividende Saint-Gobain (voir section « Variations de périmètre » relative à Saint-Gobain).

NOTE 24 Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées

En millions d'euros	2010	2009
Résultat de cession		
Stallergenes	300,2	-
Oranje-Nassau Groep – activités pétrolières et gazières	-	346,3
	300,2	346,3
Quote-part de résultat de la période sur activités cédées		
Stallergenes	26,6	22,2
Oranje-Nassau Groep – activités pétrolières et gazières	-	15,7
Sociétés chez Bureau Veritas	-	0,4
	26,6	38,3
TOTAL	326,7	384,6

NOTE 25 Résultat net

En millions d'euros	2010	2009
Des sociétés intégrées :		
Wendel et holdings	88,5	- 432,8
Oranje-Nassau Groep	-	360,5
Bureau Veritas	266,7	225,4
Deutsch	- 16,1	- 74,6
Stahl	- 3,9	-
Materis	- 27,8	- 108,9
Stallergenes	26,6	22,2
	334,1	- 8,2
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence (voir notes 4 et 23)	809,8	- 800,6
	1 143,9	- 808,8
Part des minoritaires dans le résultat (voir note 9 et section « Information sectorielle »)	141,6	109,4
RÉSULTAT NET TOTAL, PART WENDEL	1 002,3	- 918,3

NOTE 26 Résultat par action

En euros et millions d'euros	2010	2009
Résultat net part du groupe	1 002,3	- 918,3
Impact des instruments dilutifs sur les filiales	- 6,4	- 3,0
RÉSULTAT DILUÉ	995,9	- 921,3
Nombre moyen d'actions net de l'autodétention	49 707 545	50 153 196
Dilution potentielle due aux attributions d'options Wendel ⁽¹⁾	565 666	-
NOMBRE D'ACTIONS DILUÉ	50 273 211	50 153 196
Résultat de base par action (en euros)	20,16	- 18,31
Résultat dilué par action (en euros)	19,81	- 18,37
Résultat de base par action des activités poursuivies (en euros)	13,88	- 25,74
Résultat dilué par action des activités poursuivies (en euros)	13,60	- 25,80
Résultat de base par action des activités cédées (en euros)	6,28	7,43
Résultat dilué par action des activités cédées (en euros)	6,21	7,43

(1) Selon la méthode du rachat d'action : 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.

4.14 Notes sur les variations de trésorerie

NOTE 27 Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles

En millions d'euros	2010	2009
Par Bureau Veritas	77,3	65,3
Par Deutsch	13,0	11,4
Par Materis	86,7	53,4
Par Stahl	4,3	0,0
Par Stallergenes	0,0	14,4
Par Wendel et holdings	1,1	1,0
TOTAL	182,4	145,4

NOTE 28 Acquisitions et souscriptions de titres de participation

En millions d'euros	2010	2009
Helikos ⁽¹⁾	22,3	-
Saint-Gobain	-	115,9
Par Bureau Veritas ⁽²⁾	583,0	37,0
Par Materis ⁽³⁾	25,3	5,6
Par Deutsch ⁽⁴⁾	30,2	-
Autres titres	0,9	2,0
TOTAL	661,7	160,5

(1) Investissement dans Helikos lors de son introduction en Bourse, voir la section relative aux « Variations de périmètre ».

(2) Acquisitions par le groupe Bureau Veritas dont principalement Inspectorate.

(3) Acquisitions par le groupe Materis dont principalement a.b.e. construction chemicals.

(4) Rachat par le groupe Deutsch des intérêts minoritaires de sa filiale LADD, voir la section relative aux « Variations de périmètre ».

NOTE 29 Cessions de titres de participation

En millions d'euros	2010	2009
Cession de Stallergenes	357,7	-
Cession de bloc Legrand	344,9	275,8
Oranje-Nassau Groep – division Énergie	-	582,0
Cession de bloc Bureau Veritas	-	272,8
Cessions par Bureau Veritas	6,8	15,5
Autres	0,2	0,3
TOTAL	709,7	1 146,3

NOTE 30 Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession

En 2010, ce poste correspond essentiellement à la consolidation de Stahl pour 14,9 millions d'euros et à la cession de Stallergenes pour 22,4 millions d'euros. Ce poste intègre en 2009 les effets de la cession

des activités pétrolières et gazières d'Oranje-Nassau, cédées au cours du 1^{er} semestre 2009.

NOTE 31 Variation des autres actifs et passifs financiers et autres

En 2010, ce poste inclut notamment :

- la trésorerie apportée par le groupe Wendel à Stahl pour sa restructuration financière : 60 millions d'euros (voir la section relative aux « Variations de périmètre ») ;
- les placements financiers à court terme réalisés par Wendel pour - 390 millions d'euros (classés en actifs financiers courants, voir le paragraphe relatif à la situation de liquidité de Wendel) ; et

- le produit de la cession des protections Saint-Gobain pour + 305 millions d'euros (voir la note 8-D relative aux « Instruments dérivés »).

Ce poste intègre en 2009 notamment les produits de cession des protections (*puts*) cédées pour + 193,5 millions d'euros et les produits de cession des bons de souscription d'action Saint-Gobain pour 65,5 millions d'euros.

NOTE 32 Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées

Les dividendes reçus en 2010 proviennent de Legrand pour 45,9 millions d'euros en 2010 (56,4 millions d'euros en 2009) et de fonds détenus par Oranje-Nassau Groep pour 5,1 millions d'euros.

Le dividende de Saint-Gobain a été reçu sous forme d'actions (voir la section relative aux « Variations de périmètre »), ainsi il n'a pas eu d'impact sur la trésorerie du Groupe.

Par ailleurs, le dividende reçu de Stallergenes pour 3,3 millions d'euros est présenté en variations de périmètre et celui de Bureau Veritas de 47,3 millions d'euros est éliminé en consolidation.

NOTE 33 Variation nette des emprunts et autres dettes financières

En millions d'euros	2010	2009
Nouveaux emprunts chez :		
Wendel – Émission obligation (net des frais d'émission) ⁽¹⁾	282,5	146,2
Groupe Eufor (structure d'investissement dans Saint-Gobain)	0,0	106,6
Bureau Veritas	744,6	105,8
Deutsch	7,9	10,8
Materis	200,0	165,0
Oranje-Nassau Groep	-	4,0
Stahl	4,3	-
Autres holdings Wendel	-	11,1
	1 239,4	549,4
Remboursements d'emprunts chez :		
Wendel – Obligation Capgemini 2 %	-	279,0
Wendel – Rachat obligation 2011 ⁽¹⁾	134,4	21,0
Groupe Eufor (structure d'investissement dans Saint-Gobain) ⁽¹⁾	1 119,2	1 024,9
Bureau Veritas	304,5	334,4
Deutsch	58,7	12,9
Materis	198,0	226,7
Oranje-Nassau Groep	-	101,0
Stallergenes	-	1,4
Stahl	8,4	-
Autres holdings Wendel	3,2	-
	1 826,5	2 001,3
TOTAL	- 587,1	- 1 451,9

(1) Voir la note 11 relative aux « Dettes financières ».

4.15 Information sectorielle

L'analyse du compte de résultat par secteur d'activité est détaillée entre le « résultat des activités » et les éléments non récurrents.

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, Materis, Stallergenes jusqu'à sa date de cession en novembre 2010, Deutsch et Stahl à compter de la prise de contrôle survenue au 1^{er} mars 2010) et la quote-part de Wendel dans le résultat des participations comptabilisées par mise en équivalence (Saint-Gobain, Legrand et Stahl jusqu'à la date de prise de son contrôle) 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, d'Oranje-Nassau pour ses activités de holding à compter de juillet 2009, hors division Énergie, le coût de la dette nette mise en place dans le cadre du financement de Wendel et des holdings, le coût de financement du groupe Eufor (structure d'investissement dans Saint-Gobain) 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 holding 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 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 considérées 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 valeurs 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 12 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).

Analyse du compte de résultat par secteur d'activité de l'exercice 2010

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

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

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

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

Analyse du compte de résultat par secteur d'activité de l'exercice 2009

	Bureau Veritas	Materis	Oranje- Nassau Groep (Énergie)	Deutsch	Stallergenes	Mises en équivalence				Total opérations
						Saint- Gobain	Legrand	Stahl	Holdings	
Résultat net des activités										
Chiffres d'affaires	2 647,8	1 703,5		321,3					-	4 672,7
Ebitda		238,3		58,8						
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	433,2	184,9		37,0						
Résultat opérationnel avant R&D	N/A	N/A		N/A						
R&D										
Autres éléments opérationnels récurrents	0,0	2,0		- 3,2						
Résultat opérationnel	433,2	186,9	- 1,3	33,8					- 49,7	602,9
Coût de l'endettement financier net	- 44,0	- 153,0	- 0,6	- 37,2					- 326,5	- 561,3
Autres produits et charges financiers	- 17,1	- 1,2	- 0,2	- 2,3					- 8,0	- 28,7
Charges d'impôt	- 94,1	- 32,3	0,2	- 2,5					- 0,1	- 128,9
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,1	- 0,2		-		115,0	115,7	-	-	230,6
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	0,4	-	15,7	0,0	22,2	-	-	-	-	38,3
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS	278,5	0,1	13,8	- 8,2	22,2	115,0	115,7	-	- 384,3	152,9
Résultat net récurrent des activités – part des minoritaires	131,3	0,8		2,4	12,0	-	-	-	0,1	146,5
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS – PART DU GROUPE	147,3	- 0,7	13,8	- 10,5	10,2	115,0	115,7	-	- 384,4	6,4
Résultat non récurrent										
Résultat opérationnel	- 77,0	- 91,0	- 0,6	- 70,5	-	-	-	-	98,5	- 140,6
Résultat financier	-	- 28,8	1,4	- 9,7	-	-	-	-	- 148,6	- 185,6
Charges d'impôt	24,0	10,6	- 0,4	13,7	-	-	-	-	1,6	49,4
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	- 1 172,8	- 17,8	- 2,3	161,6	- 1 031,2
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	346,3	-	-	-	-	-	-	346,3
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT	- 53,0	- 109,2	346,7	- 66,5	-	- 1 172,8	- 17,8	- 2,3	113,1	- 961,7
dont :										
■ Éléments non récurrents	- 4,0	- 32,3	346,7 ⁽²⁾	- 31,1	-	- 794,7 ⁽³⁾	- 4,8	- 2,3	113,1 ⁽⁵⁾	- 409,4
■ Effets liés aux écarts d'acquisition	- 47,0	- 13,5	-	- 15,8	-	- 87,8	- 8,1	-	-	- 172,2
■ Dépréciations d'actifs	- 1,9	- 63,4	-	- 19,6	-	- 290,2 ⁽⁴⁾	- 5,0	-	-	- 380,1
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT – PART DU GROUPE	- 28,6	- 94,2	346,7	- 68,9	-	- 1 172,8	- 17,8	- 2,3	113,1	- 924,6
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	225,5	- 109,1	360,5	- 74,6	22,2	- 1 057,7	97,9	- 2,3	- 271,2	- 808,8
Résultat net consolidé – part des minoritaires	106,8	- 14,2	-	4,8	12,0	-	-	-	0,1	109,4
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ – PART DU GROUPE	118,7	- 94,9	360,5	- 79,4	10,2	- 1 057,7	97,9	- 2,3	- 271,2	- 918,3

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

(2) Dont le résultat de cession des activités pétrolières et gazières d'Oranje-Nassau pour + 346,3 millions d'euros.

(3) Dont la perte de dilution Saint-Gobain pour - 782,2 millions d'euros

(4) Dont les dépréciations d'actifs Saint-Gobain chez Wendel pour - 225,4 millions d'euros, et chez Saint-Gobain pour - 64,9 millions d'euros.

(5) Dont :

- le résultat de cession du bloc Bureau Veritas pour 118,4 millions d'euros ;
- le résultat de cession du bloc Legrand pour + 161,6 millions d'euros ;
- le résultat de cession et les variations de juste valeur des protections Saint-Gobain (puts) pour - 225,2 millions d'euros ;
- le résultat de cession des bons de souscription d'actions Saint-Gobain pour + 65,5 millions d'euros ;
- l'ajustement de juste valeur de VGG pour - 26,2 millions d'euros.

Analyse du tableau des flux de trésorerie par secteur d'activité de l'exercice 2010

En millions d'euros	Bureau Veritas	Deutsch	Materis	Stallergenes	Stahl	Wendel et Holdings	Éliminations et non alloués	Total Groupe
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	534,2	61,7	218,3	-	28,3	- 39,9	-	802,6
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	- 648,8	- 42,8	- 102,9	- 22,4	- 49,3	699,2	- 47,3	- 214,3
Flux de trésorerie de financement hors impôt	314,1	- 13,4	- 84,4	-	46,3	- 1 479,7	47,3	- 1 169,8
Flux de trésorerie liés à l'impôt	- 136,9	- 4,0	- 24,4	-	- 5,4	2,7	-	- 168,1

Analyse du tableau des flux de trésorerie par secteur d'activité de l'exercice 2009

En millions d'euros	Bureau Veritas	Deutsch	Materis	Oranje- Nassau Énergie	Stallergenes	Wendel et Holdings	Éliminations et non alloués	Total Groupe
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	528,7	81,3	217,7	- 4,3	42,1	- 40,2	-	825,2
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	- 72,0	- 13,0	- 60,7	464,4	- 16,0	891,0	- 43,3	1 150,6
Flux de trésorerie de financement hors impôt	- 353,2	- 44,8	- 148,2	- 97,4	- 4,7	- 1 518,1	43,3	- 2 123,1
Flux de trésorerie liés à l'impôt	- 110,1	- 3,5	- 14,8	- 1,6	- 8,4	0,7	-	- 137,7

4.16 Informations complémentaires

4.16.1 Engagements hors bilan

Au 31 décembre 2010, il n'existe pas d'autre engagement susceptible d'avoir une influence significative sur la situation financière du Groupe que ceux mentionnés ci-après.

Nantissements et garanties donnés liés aux financements

	31.12.2010	31.12.2009
(i) Nantissement par Materis Parent (groupe Materis) des titres des principales sociétés du groupe Materis, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe Materis	1 869,9	1 814,4
(ii) Nantissement par Deutsch Group des titres des principales sociétés du groupe Deutsch, de certains comptes bancaires, de certaines créances commerciales et de certains actifs en garantie du remboursement de la dette du groupe Deutsch	432,9	528,5
(iii) Nantissement par Stahl Group SA (groupe Stahl) des titres des principales sociétés du groupe Stahl, de certains comptes bancaires, de certaines créances commerciales et de certains actifs en garantie du remboursement de la dette du groupe Stahl	202,0	-
(iv) Nantissements de titres cotés dans le cadre de la structure de financement de l'investissement dans Saint-Gobain (valeur boursière) ⁽¹⁾	3 729,0	4 547,3
(v) Garantie donnée dans le cadre du financement sans appel de marge et relative aux protections ⁽¹⁾	227,2	476,1
(vi) Nantissements de numéraire dans le cadre de la structure de financement de l'investissement dans Saint-Gobain ⁽¹⁾	609,2	653,0
(vii) Autres garanties données dans le cadre du financement du groupe Eufor	-	232,6
(viii) Autres	2,6	39,5
TOTAL	7 072,7	8 291,4

(1) Ces éléments sont détaillés dans la section « Gestion du risque de liquidité » relative à la situation de liquidité du groupe Eufor.

Garanties données dans le cadre des cessions d'actifs

	31.12.2010	31.12.2009
Engagements donnés dans le cadre des cessions d'actifs		
Garanties de nature fiscale données dans le cadre de la cession des activités pétrolières et gazières de Oranje-Nassau Groep à échéance mai 2016 (cette cession n'est pas assortie de garanties au titre des risques environnementaux et des coûts de remise en état des sites d'exploitation) et garanties données dans le cadre de la cession d'Editis en 2008 à échéance janvier 2012.	353,1	353,1

Engagements hors bilan donnés liés aux activités opérationnelles

	31.12.2010	31.12.2009
(i) Cautions de contre-garantie sur marchés	69,8	66,7
(ii) Autres engagements donnés		
par Bureau Veritas	49,7	50,1
par Materis	48,7	51,4
par Deutsch	3,1	5,9
	101,5	107,4
TOTAL	171,3	174,1

Engagements hors bilan reçus liés aux activités opérationnelles

	31.12.2010	31.12.2009
Autres engagements reçus	7,0	7,0

Pactes d'actionnaires

Au 31 décembre 2010, le groupe Wendel est partie à plusieurs accords régissant ses relations avec ses co-actionnaires dans Materis, Deutsch ou Stahl, qu'il s'agisse d'investisseurs financiers ou de managers de ces participations dans le cadre de mécanismes d'association des équipes de direction à la performance de leur société (tels que décrits dans la section relative à l'association des équipes de direction aux investissements du groupe).

Ces pactes ou accords comportent diverses clauses relatives à :

- la gouvernance (composition des organes de direction et droit d'information) ;
- les conditions de transfert de titres (inaliénabilité pendant une certaine période, droit de préemption) ;
- les conditions de sortie en cas de cession (droit de sortie conjointe ou de cession obligatoire) ou d'introduction en Bourse ;
- les 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 au profit de certains managers dans certains cas spécifiques) ;
- la liquidité dans certaines situations et notamment en cas d'absence de cession ou d'introduction en Bourse au-delà d'une certaine période (entre le 6^e anniversaire et le 14^e anniversaire de la réalisation de l'investissement par Wendel selon la société concernée).

Dans le cadre de ces accords et de ceux conclus avec les managers de Wendel dans le cadre des mécanismes de co-investissements, le groupe Wendel pourrait être conduit contractuellement à racheter à

certaines dates prédéterminées les parts que détiennent les managers co-investisseurs de Wendel et des participations dans Materis, Deutsch et Stahl. Ce serait le cas si aucun événement de liquidité (cession ou introduction en Bourse) n'intervenait avant ces dates. La valeur retenue dans le cadre de ces engagements de rachat correspondrait alors à la valeur de marché (déterminée par un expert) ou à un calcul basé sur un multiple de marge d'exploitation. Au 31 décembre 2010, sur la base de la valeur des participations prise en compte dans l'Actif Net Réévalué calculé à cette même date, la valeur de la partie de l'investissement réalisé par les minoritaires aux mêmes conditions de risque et de rendement que Wendel était de 70 millions d'euros et la valeur de la partie du co-investissement des managers de Wendel, Materis, Deutsch et Stahl ayant des effets dilutifs sur le pourcentage d'intérêt du groupe Wendel (notamment les actions de préférence à rendement indexé ou préférentielles, ou les options de souscription) était de 32 millions d'euros. Ces montants évoluent en fonction de la valeur de chaque participation, ils pourraient donc être plus faibles (voire nuls) ou plus élevés (voir la section relative à l'association des équipes de direction aux investissements du Groupe).

Droit sur la plus-value des co-actionnaires de Stahl

Voir la section relative aux « Variations de périmètre » qui concerne la restructuration de Stahl.

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.

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	31.12.2010	31.12.2009
À plus de 5 ans	9,6	2,4
À plus d'un an et moins de 5 ans	3,9	8,9
À moins d'un an et intérêts courus	1,1	0,9
TOTAL	14,6	12,2

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	31.12.2010	31.12.2009
À plus de 5 ans	74,5	84,7
À plus d'un an et moins de 5 ans	212,0	152,0
À moins d'un an et intérêts courus	101,4	64,7
TOTAL	388,0	301,5

Les montants de loyers futurs proviennent principalement de Bureau Veritas pour 237,9 millions d'euros.

4.16.2 Actifs non disponibles

En millions d'euros	31.12.2010		
	Valeur consolidée des actifs non disponibles	Total du poste de bilan	En % du poste de bilan
Immobilisations incorporelles	-	1 622,6	0,0 %
Immobilisations corporelles	-	988,4	0,0 %
Bureau Veritas	9,8		
Groupe Eufor (structure d'investissement dans Saint-Gobain) ^{(1) (2)}	836,5		
Actifs financiers non courants	846,3	861,6	98,2 %
Titres mis en équivalence ^{(1) (3)}	3 175,8	5 334,1	59,5 %
Autres actifs non courants	-	3 091,5	
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	4 022,1	11 898,2	33,8 %

(1) L'échéance d'indisponibilité de ces actifs correspond à l'échéance des financements du groupe Eufor.

(2) Dont comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie : 609,2 millions d'euros.

(3) Valeur consolidée (Titres Legrand et Saint-Gobain mis en garantie, voir section relative aux « Engagements hors bilan »).

Par ailleurs, certains autres actifs, éliminés en consolidation (titres de sociétés consolidées ou créances inter-sociétés), ont été nantis au profit des banques. Ces actifs sont les suivants :

- certains titres de sociétés du groupe Materis ont été nantis au profit des banques en garantie des prêts qu'elles ont accordés pour un montant de 1 869,9 millions d'euros ;
- dans le cadre du financement du groupe Deutsch mis en place fin juin 2006, les titres des principales sociétés du groupe Deutsch ont été nantis au profit des banques en garantie des prêts qu'elles ont accordés pour un montant de 432,9 millions d'euros ;
- dans le cadre du financement du groupe Stahl, les titres des principales sociétés du groupe Stahl ont été nantis au profit des banques en garantie des prêts qu'elles ont accordés pour un montant de 202,0 millions d'euros ;
- titres du groupe Bureau Veritas nantis dans le cadre des financements du groupe Eufor (voir la section sur le risque de liquidité relative au financement du groupe Eufor).

4.16.3 Stock-options et actions gratuites

La charge totale au titre de l'attribution de stock-options ou autres paiements fondés sur des actions pour l'exercice 2010 est de 21,0 millions d'euros contre 7,5 millions d'euros en 2009.

En millions d'euros	2010	2009
Stock-options chez Wendel	2,1	0,4
Attribution d'actions gratuites chez Wendel	2,2	0,1
Stock-options chez Bureau Veritas	1,7	1,6
Attribution d'actions gratuites chez Bureau Veritas	10,1	5,0
Droits à l'appréciation d'actions chez Bureau Veritas	0,9	0,1
Deutsch	2,9	0,4
Stahl	1,1	-
TOTAL	21,0	7,5

Les nouveaux plans d'attribution de stock-options accordés en 2010 sont les suivants :

Wendel

En vertu de l'autorisation de l'Assemblée générale du 5 juin 2009

- des options donnant droit à l'acquisition de 7 000 actions ont été attribuées le 8 février 2010 avec un prix d'exercice de 41,73 euros et une durée de vie de 10 ans. Ces stock-options sont soumises à une période d'acquisition des droits progressive sur trois ans, par tranche annuelle d'un tiers du montant total attribué, la première tranche n'étant acquise qu'à la fin de la première année. La valeur de ces options a été estimée à 5,77 euros par stock-option. La charge est étalée selon l'échéancier d'acquisition des droits ;
- des options donnant droit à l'acquisition de 353 177 actions ont été attribuées le 4 juin 2010 avec un prix d'exercice de 44,32 euros et une durée de vie de 10 ans. Ces stock-options sont soumises à (i) une condition de performance liée à une progression de l'ANR de 5 % par an, et (ii) une période d'acquisition des droits progressive sur trois ans, par tranche annuelle d'un tiers du montant total attribué, la première tranche n'étant acquise qu'à la fin de la première année.

Ces options ont été valorisées à l'aide d'un modèle binomial, et les principales hypothèses de calcul sont les suivantes : taux sans risque = 3,27 %, volatilité = 36 %, la rotation du personnel est considérée comme nulle et il est tenu compte de l'illiquidité des stock-options dans ce modèle qui est habituellement applicable à des options librement échangeables sur un marché. La valeur de ces options accordées a été estimée à 7,37 euros par stock-option. La charge est étalée selon l'échéancier d'acquisition des droits ;

- 83 450 actions gratuites ont été attribuées le 12 janvier 2010. Leur valeur a été estimée à 40,66 euros par action ;
- 10 500 actions gratuites ont été attribuées le 17 mai 2010. Leur valeur a été estimée à 41,67 euros par action ;
- 151 362 actions de performance ont été attribuées le 4 juin 2010. L'attribution des droits est soumise à une condition de performance liée à une progression de l'ANR de 5 % par an ou 10,25 % sur 2 ans. La valeur de ces actions de performance a été estimée à 12,18 euros par action. Le calcul a été effectué à l'aide d'un modèle mathématique binomial utilisant les mêmes hypothèses que celles définies dans le plan de stock-options attribué le 4 juin 2010.

Les instruments attribués et non exercés ou non définitivement acquis par les salariés sont :

Stock-options	Nombre d'options non levées au 31.12.2009	Options accordées en 2010	Options annulées en 2010	Options exercées en 2010	Ajustement	Nombre d'options non levées au 31.12.2010	Nombre d'options exerçables	Prix d'exercice En euros	Prix moyen d'exercice En euros	Durée de vie restante moyenne
Options d'achat	201 601	7 000	-	- 14 811	-	193 790	64 966	22,58 et 41,73	23,50	8,4 ans
Options d'achat soumises à conditions de performance	200 000	353 177	- 400	-	-	552 777	-	22,58 et 44,32	36,45	8,5 ans
Options de souscription	217 723	-	- 30 922	- 17 718	-	169 083	169 083	24,59 à 90,14	57,75	4,1 ans
Options de souscription soumises à conditions de performance	1 210 700	-	- 41 900	-	-	1 168 800	-	18,96 à 132,96	87,08	7,2 ans

Actions gratuites et de performance	Actions attribuées au 31.12.2009	Attributions de l'exercice	Exercices/ Attributions définitives	Annulations	Actions attribuées au 31.12.2010	Date d'attribution
Actions gratuites	1 820	-	- 1 820	-	-	09.06.2008
	6 900	-	-	- 200	6 700	16.07.2009
	-	83 450	-	- 500	82 950	12.01.2010
	-	10 500	-	-	10 500	17.05.2010
Actions de performance	-	151 362	-	- 800	150 562	04.06.2010
	8 720	245 312	- 1 820	- 1 500	250 712	

Bureau Veritas

En juillet 2010, Bureau Veritas a attribué 244 200 options de souscription d'actions à un prix d'exercice de 46,31 euros. L'attribution est subordonnée à l'accomplissement de 3 années de service ainsi qu'à la réalisation d'un objectif de performance basé sur le résultat opérationnel ajusté 2010. Les options sont d'une durée de 8 ans après la date d'octroi. La juste valeur moyenne unitaire des options attribuées durant l'exercice ressort à 9,79 euros. Leur valeur a été évaluée avec un modèle de type

Black & Scholes, avec les hypothèses suivantes : volatilité = 26 %, taux sans risque = 1,59 %, durée de vie estimée de l'option = 4 ans.

En 2010, Bureau Veritas a attribué 456 100 actions gratuites sous certaines conditions de présence et/ou de performance. La juste valeur moyenne pondérée des actions gratuites attribuées en 2010 ressort à 43,47 euros par action.

Les instruments attribués et non exercés ou non définitivement acquis sont :

Stock-options	Nombre d'options non levées au 31.12.2009	Options accordées en 2010	Options annulées en 2010	Options exercées en 2010	Ajustement	Nombre d'options non levées au 31.12.2010	Nombre d'options exerçables	Prix d'exercice En euros	Prix moyen d'exercice En euros	Durée de vie restante moyenne
Bureau Veritas	2 674 837	244 200	- 102 500	- 172 177	-	2 644 360	29 460	6,19 à 46,31	21,65	4,9 ans

Actions gratuites	Actions attribuées au 31.12.2010	Date d'attribution
Salariés et dirigeants	137 650	09.06.2008
	226 250	09.06.2008
	339 400	03.07.2009
	456 100	23.07.2010
Salariés	71 150	13.12.2007
Dirigeants	55 000	22.09.2008
	1 285 550	

Plans de droits à l'appréciation d'actions			Nombre d'options (équivalent actions)	
Date de début	Date d'expiration	Prix d'exercice euros/action	2010	2009
Plan du 13.12.2007	12.12.2013	30,20	57 344	62 054
NOMBRE D'OPTIONS AU 31 DÉCEMBRE			57 344	62 054

Deutsch

En décembre 2010, Deutsch a attribué 7 922 760 stock-options (sur un nombre total maximum théorique de 10 000 000) avec un prix d'exercice de 1 euro et une durée de vie de 4 ans. Ce plan a été mis en place en remplacement de l'ancien plan de 2006 et des anciens mécanismes de co-investissement dans Deutsch. L'acquisition des droits est soumise à des conditions de présence et à la réalisation par Wendel d'un retour

sur investissement minimum sur l'ensemble de son investissement dans Deutsch. La valorisation des options attribuées est estimée à 4,9 millions d'euros sur la base d'un modèle de Monte-Carlo. L'ancien plan annulé a été valorisé à la même date à 1,6 million d'euros. La différence de valorisation entre les deux plans sera étalée sur la période d'acquisition des droits du nouveau plan.

Stock-options	Nombre d'options non levées au 31.12.2009	Options accordées en 2010	Options annulées en 2010	Options exercées en 2010	Ajustement	Nombre d'options non levées au 31.12.2010	Nombre d'options exercables	Prix d'exercice En euros	Prix moyen d'exercice En euros	Durée de vie restante moyenne
Deutsch 2006	2 647 832	-	2 647 832	-	-	-	-	-	-	-
Deutsch 2010	-	7 922 760	-	-	-	7 922 760	-	1,00	1,00	4 ans

4.17 Événements postérieurs à la clôture

4.17.1 Cession d'un bloc de 21,8 millions d'actions Legrand en mars 2011

Le 4 mars 2011, Wendel et KKR ont réalisé avec succès le placement de 40 millions d'actions Legrand soit 15,2% de son capital à un prix de 28,75 €/action. Dans ce contexte, Wendel a cédé environ 21,8 millions d'actions correspondant à 8,3% du capital de Legrand pour un montant de 627 millions d'euros. Une plus-value d'environ 430 millions d'euros a été dégagée à l'occasion de cette opération. À l'issue de cette cession, Wendel détient environ 11,1% du capital de Legrand et environ 17,8%

des droits de vote. Compte tenu de la baisse dans leur participation au capital de Legrand après cette opération, KKR et Wendel ont l'intention de réduire leur représentation respective au sein du Conseil d'administration de Legrand de trois à deux administrateurs chacun. Compte tenu de cette représentation au Conseil d'administration, Legrand continuera à être consolidée par mise en équivalence dans les comptes consolidés de Wendel.

4.17.2 Émission d'options d'achat sur titres Saint-Gobain

Dans le cadre du processus de monétisation des 3,1 millions de titres Saint-Gobain reçus du dividende 2010 de cette participation (prix de souscription : 28,58 €/action), Wendel a émis des options d'achat (vente de calls) sur la totalité de ces titres. Ces contrats arriveront à échéance

avant la fin du 1^{er} semestre 2011. Cette opération a permis à Wendel de percevoir une prime de 3,5 millions d'euros, et pourrait conduire Wendel à vendre ces titres à un prix supérieur au cours constaté à la date d'arrêt des comptes si les options sont exercées par la contrepartie.

4.17.3 Acquisition de Parcours, spécialiste indépendant de la location longue durée de véhicules en France

En mars 2011, Wendel a signé un contrat d'acquisition en vue de devenir l'actionnaire majoritaire de Parcours, par l'intermédiaire d'Oranje-Nassau Développement. Wendel investira 107 millions d'euros, investissement totalement réalisé en fonds propres, sans dette additionnelle, pour une

détention de 95 % du capital de Parcours. Le solde sera détenu par les dirigeants de Parcours. La réalisation définitive de l'acquisition de Parcours devrait avoir lieu dans le courant du 2^{ème} trimestre 2011.

4.17.4 Cessions de *puts* Saint-Gobain réalisées en mars 2011

2,8 millions d'options de vente (*puts*) sur les titres Saint-Gobain ont été cédées en mars 2011. Le produit de cession, d'un montant de 47,5 millions d'euros, a été affecté au remboursement de 155 millions d'euros de dette sans appel en garantie, le solde ayant été apporté par la trésorerie de Wendel. Le nombre de *puts* détenus est dorénavant de

10,5 millions et le montant de la dette sans appel en garantie se monte à 574 millions d'euros. Le nombre de *puts* émis par Wendel reste de 6,1 millions. À la suite de cette opération, l'exposition de Wendel aux variations de cours des 93,0 millions de titres de Saint-Gobain détenus est passée de 92,2 % à 95,2 %.

4.18 Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2010

Méthode de consolidation	% d'intérêt net d'autodétention	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	100,00	Wendel	France	Gestion de participations
IG	39,61	Butterfly management	France	"
IG	100,00	Coba	France	"
IG	99,52	Compagnie de Butterfly	France	"
IG	100,00	Compagnie Financière de la Trinité	France	"
IG	100,00	Eufor	France	"
IG	100,00	Hirvest 1	France	"
IG	100,00	Hirvest 2	France	"
IG	100,00	Hirvest 3	France	"
IG	100,00	Hirvest 4	France	"
IG	100,00	Hirvest 5	France	"
IG	100,00	Hirvest 6	France	"
IG	100,00	Hirvest 7	France	"
IG	100,00	Sofiservice	France	"
IG	100,00	Winbond	France	"
IG	100,00	Winvest 11	France	"
IG	100,00	Winvest 14	France	"
IG	100,00	Xevest holding	France	"
IG	100,00	Xevest 1	France	"
IG	100,00	Xevest 2	France	"
IG	99,52	2MWIN	Luxembourg	"
IG	100,00	Froeggen	Luxembourg	"
IG	100,00	Grauggen	Luxembourg	"
IG	100,00	Hourggen	Luxembourg	"
IG	100,00	Ireggen	Luxembourg	"
IG	100,00	Jeurggen	Luxembourg	"
IG	99,36	Karggen	Luxembourg	"
IG	99,52	Luxconnecting Parent	Luxembourg	"
IG	90,11	LuxButterfly	Luxembourg	"
IG	97,24	Materis Investors	Luxembourg	"
IG	99,52	Stahl Lux 1	Luxembourg	"
IG	97,44	Stahl Lux 2	Luxembourg	"
IG	100,00	Trief Corporation	Luxembourg	"
IG	100,00	Truth 2	Luxembourg	"
IG	87,41	Waldggen	Luxembourg	"
IG	100,00	Winvest Conseil	Luxembourg	"
IG	100,00	Winvest Part 6	Luxembourg	"

Méthode de consolidation	% d'intérêt net d'autodétention	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	99,52	Winvest International	Luxembourg	Gestion de participations
IG	99,52	Win Securitization 2	Luxembourg	"
E	6,75/88,00 ⁽¹⁾	Helikos SE	Luxembourg	"
IG	100,00	Oranje-Nassau Groep	Pays-Bas	"
IG	100,00	Legron	Pays-Bas	"
IG	99,52	Stahl Group BV	Pays-Bas	"
IG	100,00	Sofisamc	Suisse	"
IG	100,00	Wendel Japan.	Japon	"
IG	51,87	Bureau Veritas	France	Certification et contrôle
IG	75,53 ⁽²⁾	Materis Parent	Luxembourg	Chimie de spécialité pour la construction
IG	89,46 ⁽²⁾	Deutsch Group	France	Connecteurs haute performance
IG	91,46 ⁽²⁾	Stahl Group	Pays-Bas	Revêtements haute performance et produits de finition du cuir
E	19,49	Legrand SA	France	Produits et systèmes électriques basse tension
E	17,08 ⁽³⁾	Saint-Gobain	France	Production, transformation et distribution de matériaux

(1) Voir la section « Variations de périmètre » relative à Helikos.

(2) Taux d'intérêt : voir « Principes comptables ».

(3) Voir la section « Variations de périmètre » relative à Saint-Gobain.

IG : Intégration globale. Wendel a le contrôle exclusif de ces sociétés.

E : Mise en équivalence. Wendel exerce une influence notable sur ces sociétés.

4.19 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2010

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 2010, 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 4 de l'annexe aux comptes consolidés relative aux titres mis en équivalence qui décrit les modalités des tests de dépréciation de la participation de Wendel dans Saint-Gobain, réalisés sur la base de sa valeur d'utilité conformément aux normes IFRS et en particulier les éléments suivants :
 - la valeur d'utilité de la participation dans Saint-Gobain a été évaluée par votre société au 31 décembre 2010 en tenant compte des faits et circonstances existants à la date de clôture ainsi que des informations disponibles lors de l'arrêt des comptes. Cette évaluation a conduit à reprendre dans le résultat de l'exercice l'intégralité de la dépréciation antérieurement constatée d'un montant de 407,9 millions d'euros,
 - 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 dans le cadre du test effectué ; il est dès lors possible que la valeur d'utilité de la participation soit ultérieurement différente de celle déterminée à partir des hypothèses et estimations retenues à la clôture de l'exercice 2010,
 - l'analyse de sensibilité à une variation du taux d'actualisation de plus ou moins 0,5 % et à une variation du taux de croissance à long terme de plus ou moins 0,5 % ;
- La note 8 de l'annexe aux comptes consolidés relative aux actifs et passifs financiers (hors dettes financières et hors créances et dettes d'exploitation) qui détaille les instruments dérivés et précise que les protections contre la baisse du titre Saint-Gobain sont valorisées selon la norme IAS 39 sur la base des paramètres de marché à la date de clôture et leur incidence sur les comptes de l'exercice.

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'arrêté 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 2010 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 rencontrée depuis l'année 2008, tel que décrit dans la note de l'annexe aux comptes consolidés « Principes comptables - Recours à des estimations ».

C'est dans ce contexte que votre société a réalisé au 31 décembre 2010 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 de l'annexe aux comptes consolidés « Principes comptables - Règles d'évaluation », note 1 « Ecart d'acquisition - Tests de dépréciation des écarts d'acquisition » et note 4 « Titres mis en équivalence – 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 qui s'est traduit par une reprise de dépréciation de 407,9 M€ sur l'exercice, nous avons examiné les hypothèses et 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 nous sommes assurés que les notes aux comptes consolidés « Principes comptables - Traitement comptable des mécanismes d'association des équipes de Direction aux investissements du Groupe », « Association des équipes de Direction aux investissements du Groupe » et « Informations complémentaires - Engagements hors bilan - Pactes d'actionnaires » 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 Paris-La Défense, le 22 mars 2011

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Etienne Boris

ERNST & YOUNG Audit
Jean-Pierre Letartre



COMPTES INDIVIDUELS 2010

5.1 BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2010 198

Actif	198
Passif	199

5.2 COMPTE DE RÉSULTAT 200

5.3 TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE 201

5.4 ANNEXE AUX COMPTES INDIVIDUELS 202

5.4.1	Faits caractéristiques de l'exercice	203
5.4.2	Principes comptables	203
5.4.3	Notes sur le bilan	204
5.5.4	Notes sur le résultat	211

5.5 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS 219

5.1 Bilan au 31 décembre 2010

Actif

En milliers d'euros	Note	31.12.2010			31.12.2009
		Montants bruts	Amortissements ou provisions	Montants nets	Montants nets
Actif immobilisé					
Immobilisations corporelles		14 770	11 369	3 401	3 691
Immobilisations financières ⁽¹⁾					
Titres de participation	1	4 435 813	92 783	4 343 030	3 548 366
Autres titres immobilisés		83	-	83	354
Prêts et autres immobilisations financières		14	-	14	46
		4 435 910	92 783	4 343 127	3 548 766
TOTAL		4 450 680	104 152	4 346 528	3 552 457
Actif circulant					
Clients et comptes rattachés ⁽²⁾		3 268	178	3 090	406
Autres créances ⁽²⁾	2	2 344 224	340 680	2 003 544	1 163 454
Instruments de trésorerie	3	95 007	-	95 007	97 528
Valeurs mobilières de placement	4	1 164 943	1 069	1 163 874	1 013 597
Disponibilités		1 174	-	1 174	608
Charges constatées d'avance		1 760	-	1 760	884
TOTAL		3 610 376	341 927	3 268 449	2 276 477
Primes de remboursement des emprunts		79 741	-	79 741	76 931
TOTAL DE L'ACTIF		8 140 797	446 079	7 694 718	5 905 865

(1) Dont à moins d'un an

3

3

(2) Dont à plus d'un an

-

-

Passif

En milliers d'euros	Note	31.12.2010	31.12.2009
Capitaux propres			
Capital		202 007	201 745
Primes d'émission, de fusion et d'apports		249 780	247 843
Réserve légale		20 201	20 174
Réserves réglementées		191 820	191 820
Autres réserves		1 000 000	2 200 000
Report à nouveau		542 565	499 159
Résultat de l'exercice		680 247	- 1 106 853
TOTAL	5	2 886 620	2 253 888
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	6	30 701	20 877
Dettes financières	7	4 628 798	3 479 283
Autres dettes	8	148 599	151 817
TOTAL ⁽¹⁾		4 777 397	3 631 100
TOTAL DU PASSIF		7 694 718	5 905 865
(1) Dont à moins d'un an		2 276 497	854 934
Dont à plus d'un an		2 500 900	2 776 166

5.2 Compte de résultat

En milliers d'euros	Note	Exercice 2010	Exercice 2009
Produits des titres de participation et des titres Immobilisés de l'activité de portefeuille	11	164 516	8
Autres produits et charges financiers	12		
Produits			
■ Revenus des valeurs mobilières de placement		-	-
■ Produits des créances de l'actif immobilisé		-	1
■ Produits des placements de trésorerie		136 669	160 552
■ Reprises de provisions		-	3 222
Charges			
■ Intérêts et charges assimilées		229 766	231 650
■ Dotations aux amortissements et aux provisions		21 991	8 175
RÉSULTAT FINANCIER		49 428	- 76 042
Produits d'exploitation	13		
Autres produits		6 028	3 902
Reprises de provisions		-	27
Charges d'exploitation			
Achats et charges externes		12 420	16 712
Impôts, taxes et versements assimilés		2 840	2 326
Salaires et traitements	14	14 222	14 273
Charges sociales		6 606	6 761
Dotations aux amortissements		985	1 008
Dotations aux provisions		3 598	-
Autres charges		658	662
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		- 35 301	- 37 813
RÉSULTAT COURANT		14 127	- 113 855
Produits exceptionnels			
Sur opérations de gestion		995	35
Sur opérations en capital		2 296	17
Reprises de provisions		769 387	12 410
Charges exceptionnelles			
Sur opérations de gestion		210	12 460
Sur opérations en capital		410	57
Dotations aux provisions		114 054	993 012
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	15	658 004	- 993 067
IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES	16	8 116	69
BÉNÉFICE (PERTE)		680 247	- 1 106 853

5.3 Tableau des flux de trésorerie

En milliers d'euros	Exercice 2010	Exercice 2009
Flux d'exploitation		
Résultat net	680 247	- 1 106 853
Élimination des résultats sur cession d'actifs immobilisés	- 4 298	- 861
Élimination des amortissements et provisions	- 629 824	998 944
Élimination des résultats sans incidence sur la trésorerie	-	- 7 267
Variation du besoin en fond de roulement lié à l'exploitation	- 10 198	5 671
FLUX NET DE TRÉSORERIE D'EXPLOITATION	35 927	- 110 366
Flux d'investissement		
Décaissements sur :		
■ acquisitions et souscriptions de participations	- 7	- 190
■ acquisitions d'immobilisations corporelles	- 718	- 539
■ prêts consentis	-	-
Encaissements (en prix de vente) sur :		
■ cessions de titres de participations	17 976	-
■ cessions d'immobilisations corporelles	49	84
■ prêts consentis	31	53
Variation du besoin en fond de roulement lié aux investissements	- 92	12 282
FLUX NET DE TRÉSORERIE SUR INVESTISSEMENTS	17 239	11 690
Flux sur opérations financières		
Liés au capital		
■ augmentation de capital	2 225	1 241
■ rachat d'actions Wendel	- 27 334	- 18 815
■ cession actions Wendel (contrat de liquidité)	56	1 543
■ cession actions Wendel (levées d'options)	403	-
Dividendes versés aux actionnaires	- 49 741	- 50 213
Variation nette des emprunts et autres dettes financières ⁽¹⁾	139 486	268 561
Variation du besoin en fond de roulement lié aux opérations financières	3 295	- 6 551
FLUX NET DE TRÉSORERIE SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES	68 390	195 766
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE	121 556	97 090
TRÉSORERIE NETTE DE DÉBUT DE PÉRIODE	990 867	893 777
TRÉSORERIE NETTE DE FIN DE PÉRIODE	1 112 423	990 867

(1) Comprend principalement en 2010, le rachat partiel de l'emprunt obligataire Wendel échéance 2011 pour 131 396, l'émission d'un emprunt obligataire Wendel échéance 2016 pour 284 331, et - 13 424 au titre des prêts nets accordés aux structures holding du Groupe.

5.4 Annexe aux comptes individuels

En milliers d'euros

SOMMAIRE DÉTAILLÉ DES NOTES ANNEXES

5.4.1	Faits caractéristiques de l'exercice	203	5.5.4	Notes sur le résultat	211
5.4.2	Principes comptables	203	NOTE 11	Produits des titres de participation et des titres immobilisés de l'activité du portefeuille	211
5.4.3	Notes sur le bilan	204	NOTE 12	Autres produits et charges financiers	212
NOTE 1	Titres de participation	204	NOTE 13	Produits d'exploitation	212
NOTE 2	Autres créances	205	NOTE 14	Rémunérations et effectifs	213
NOTE 3	Instruments de trésorerie	205	NOTE 15	Résultat exceptionnel de l'exercice 2010	213
NOTE 4	Valeurs mobilières de placement	206	NOTE 16	Impôts de l'exercice	214
NOTE 5	Évolution des capitaux propres	207	NOTE 17	Événements postérieurs à la clôture	214
NOTE 6	Provisions pour risques et charges	207	NOTE 18	Gestion du risque de liquidité	215
NOTE 7	Dettes financières	208	NOTE 19	Parties liées	216
NOTE 8	Autres dettes	209			
NOTE 9	Instruments financiers	209			
NOTE 10	Engagements hors bilan	211			

5.4.1 Faits caractéristiques de l'exercice

Au cours de l'année 2010, Wendel a souscrit (par compensation de créance) à une augmentation de capital de la société Winvest 11 (société participant à la détention ou au financement des actions Saint-Gobain) pour un montant de 800 000 milliers d'euros. Les provisions liées à la détention ou au financement des actions Saint-Gobain détenues par le Groupe, dépréciées en 2009 à hauteur de 1 087 135 milliers d'euros ont été réduites à 433 464 milliers d'euros.

La Société a emprunté 1 100 314 milliers d'euros auprès des structures holding du Groupe, sommes liées aux cessions d'actifs réalisées par ces dernières (notamment Legrand et Stallergenes).

Wendel a émis de nouvelles obligations 2016 pour un montant nominal de 300 000 milliers d'euros et a ainsi porté la souche existante de 400 000 milliers d'euros à 700 000 milliers d'euros.

5.4.2 Principes comptables

Le bilan et le compte de résultat ont été établis suivant les normes, principes et méthodes du plan comptable général 1999 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.

5.4.2.1 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 et appréciations sont fondées sur l'appréciation des faits et circonstances existants à la date de clôture ainsi que sur les informations disponibles lors des arrêts 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.

5.4.2.2 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 nouvelle valeur d'inventaire devient inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est constituée pour la différence.

5.4.2.3 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 (ou la situation nette comptable si elle est jugée représentative d'une valeur recouvrable) devient négatif, compte tenu des perspectives d'évolution de la filiale et des caractéristiques des créances.

5.4.2.4 Prime de remboursement d'emprunt

Les primes de remboursement d'emprunt sont généralement amorties de façon linéaire sur la durée de l'emprunt correspondant. Lorsque ces primes excèdent 10 % des sommes perçues, elles sont amorties sur la base de la méthode du taux d'intérêt effectif.

5.4.2.5 Instruments financiers de taux

Les résultats relatifs aux instruments financiers utilisés dans le cadre d'opérations de couverture sont déterminés et comptabilisés de manière

symétrique à la prise en compte des produits et charges sur les éléments couverts.

5.4.2.6 Options sur actions et options sur swap de taux

Les primes sur options encaissées (autres dettes) ou versées (Instruments de trésorerie) sont comptabilisées dans un compte d'attente jusqu'à l'échéance. Les moins-values latentes sont provisionnées tandis que les plus-values latentes ne sont pas prises en compte.

Par exception, les contrats sur options pour lesquels Wendel détient une position symétrique (achat et vente d'options de mêmes caractéristiques) (voir note 9) sont comptabilisés pour le montant de la prime reçue ou payée, les gains et les pertes latentes sont neutres et n'ont donc aucun impact sur le résultat.

5.4.2.7 Valeurs mobilières de placements

Les valeurs mobilières de placements sont évaluées suivant la méthode du premier entré, premier sorti. Une provision pour dépréciation est constatée au cas où la valeur comptable serait supérieure à la valeur de marché.

5.4.2.8 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. Les principales hypothèses retenues en 2010 sont :

- taux d'actualisation = 3,5 % ;
- taux d'inflation = 1,5 % ;
- taux d'augmentation des salaires entre 1,5 % et 3 % selon la catégorie ;
- taux de rotation du personnel proportionnel à l'âge.

Une provision est constatée pour la partie des engagements non couverte par des actifs.

5.4.3 Notes sur le bilan

En milliers d'euros

NOTE 1 Titres de participation

	% Participation		Montants nets 31.12.2009	Acquisitions et Souscriptions	Cessions	Variation des provisions	Montants nets 31.12.2010
	31.12.2009	31.12.2010					
Filiales françaises							
Sofiservice	100,00	100,00	353	1	-	-	354
Cie Financière de la Trinité	100,00	-	15 607	-	15 607	-	-
Winbond	100,00	100,00	3 293 547	-	-	-	3 293 547
Bureau Veritas	-	-	1	-	1	-	-
Winvest 11 ⁽¹⁾	100,00	100,00	-	800 000	-	10 500	810 500
Saint-Gobain	-	-	139	7	-	-	146
Filiales étrangères							
Oranje-Nassau	100,00	100,00	238 320	-	-	-	238 320
Divers			399	-	236	-	163
			3 548 366	800 008	15 844	10 500	4 343 030

(1) Souscription à l'augmentation de capital Winvest 11 par compensation de créance, la Société concourant au financement de la participation dans Saint-Gobain, ces titres ont été dépréciés sur la base d'une valorisation établie par actualisation des flux de trésorerie futurs, légèrement supérieure à 60 € par action.

NOTE 2 Autres créances

	31.12.2010			31.12.2009		
	Montants bruts	Provisions	Montants nets	Montants bruts	Provisions	Montants nets
Créances fiscales et sociales	1 033	-	1 033	279	-	279
Créances rattachées à des participations ⁽¹⁾	2 287 407	- 340 680	1 946 727	2 088 026	- 983 853	1 104 173
Autres ⁽²⁾	55 784	-	55 784	59 002	-	59 002
	2 344 224	- 340 680	2 003 544	2 147 307	- 983 853	1 163 454
<i>Dont entreprises liées</i>	2 308 711			2 113 185		
<i>Dont produits à recevoir</i>	55 522			58 618		

(1) Ces créances résultent principalement d'avances accordées aux sociétés holdings concourant à la détention ou au financement de la participation dans Saint-Gobain. Au 31.12.2010, sur la base d'une valorisation Saint-Gobain calculée par actualisation des flux de trésorerie futurs légèrement supérieure à 60 € par action, ces créances sont dépréciées à hauteur de 340 680 milliers d'euros.

(2) dont 54 530 milliers d'euros d'intérêts courus sur dérivés de taux (voir note 9).

NOTE 3 Instruments de trésorerie

	Note	31.12.2010	31.12.2009
Dérivés sur actions	9	95 007	97 528
		95 007	97 528
<i>Dont entreprises liées</i>		95 007	97 528

NOTE 4 Valeurs mobilières de placement

	31.12.2010		31.12.2009	
	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⁾	34 941	49 504	16 430	9 181
Actions affectées à des plans d'attribution d'actions de performance ⁽³⁾	10 993	17 056	303	-
Actions en attente d'affectation	-	-	2 543	2 675
	45 934	66 560	19 276	11 856
Sicav monétaires	702 342	702 343	987 229	987 229
Obligations émises par des groupes industriels ou de services ayant une échéance à court terme ⁽⁴⁾	46 538	46 563	-	-
Fonds diversifiés, actions ou obligataires	100 225	107 730	-	-
Fonds d'institutions financières	259 124	259 124	-	-
Contrat de liquidité ⁽⁵⁾				
Titres Wendel	6 691	6 803	4 062	4 280
Sicav	3 020	3 020	3 030	3 030
	1 117 940	1 125 583	994 321	994 539
	1 163 874	1 192 143	1 013 597	1 006 395

(1) Nombre d'actions Wendel détenues au 31.12.2010 : 978 387.

(2) Actions affectées à l'exercice des options d'achat d'actions consenties dans le cadre des programmes de stock-options. La valeur de marché de ces actions est déterminée sur la base du prix d'exercice des options d'achat consenties ou sur la base de la valeur boursière lorsque celle-ci est inférieure. Au 31.12.2010, l'écart négatif entre la valeur comptable et le prix d'exercice de ces options d'achat, proratisé des droits acquis, représente 4 331 milliers d'euros. Conformément à la réglementation comptable, cet écart a été comptabilisé au poste « Provisions pour risques et charges ».

(3) Conformément aux normes comptables la perte liée à l'attribution d'actions de performance existantes est provisionnée au prorata des droits acquis. Au 31.12.2010, cette perte a été comptabilisée au poste « Provision pour risques et charges » pour un montant de 3 988 milliers d'euros.

(4) Valeur comptable nette incluant 1 480 milliers d'euros d'intérêts courus.

(5) Nombre d'actions Wendel détenues dans le cadre d'un contrat de liquidité au 31.12.2010 : 100 000.

NOTE 5 Évolution des capitaux propres

Nombre d'actions		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
50 366 600	Soldes au 31.12.2008 avant affectation	201 466	246 905	20 127	191 820	1 729 094	1 020 302	3 409 714
	Affectation du résultat 2008 ⁽¹⁾			20		1 020 282	- 1 020 302	-
	Dividende					- 50 213		- 50 213
	Augmentation de capital							
920	■ création d'actions dans le cadre du programme d'attribution d'actions gratuites	4	-			- 4		-
68 655	■ par Plan épargne entreprise	275	938	27				1 240
	Résultat 2009						- 1 106 853	- 1 106 853
50 436 175	Soldes au 31.12.2009 avant affectation	201 745	247 843	20 174	191 820	2 699 159	- 1 106 853	2 253 888
	Affectation du résultat 2009 ⁽²⁾					- 1 106 853	1 106 853	-
	Dividende					- 49 741		- 49 741
	Augmentation de capital							
47 886	■ par Plan épargne entreprise	191	1 455	27				1 673
17 718	■ par levées d'options	71	482					553
	Résultat 2010						680 247	680 247
50 501 779	Soldes au 31.12.2010 avant affectation	202 007	249 780	20 201	191 820	1 542 565	680 247	2 886 620

(1) Le report à nouveau approuvé lors de l'Assemblée générale du 5 juin 2009 a été augmenté, de 154 milliers d'euros 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 4 juin 2010 a été augmenté, de 713 milliers d'euros du fait du non-paiement des distributions attachées aux actions Wendel détenues par la Société à la date de mise en paiement.

NOTE 6 Provisions pour risques et charges

	31.12.2009	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		31.12.2010
			utilisées	non utilisées	
Provision pour pensions et obligations similaires	635	120	-	-	755
Provision sur attribution d'actions gratuite et options d'achat	1 380	6 939	-	-	8 319
Provision sur litiges fiscaux	4 567	-	-	-	4 567
Autres risques et charges	14 295	5 759	1 584	1 410	17 060
	20 877	12 818	1 584	1 410	30 701
Résultat d'exploitation		3 421	-	-	
Résultat financier		8 064	-	-	
Résultat exceptionnel		1 333	1 584	1 410	
		12 818	1 584	1 410	

NOTE 7 Dettes financières

	31.12.2010	31.12.2009
Emprunt obligataire 5,00 % 2011 ⁽¹⁾	334 770	466 166
Emprunt obligataire 4,875 % 2014	700 000	700 000
Emprunt obligataire 4,375 % 2017	700 000	700 000
Emprunt obligataire 4,875 % 2016 ⁽²⁾	700 000	400 000
Emprunt obligataire 4,875 % 2015	400 000	400 000
Crédit syndiqué (Euribor + Marge), montant disponible 1 200 M€ (échéance 950 M€ 09.2013 et 250 M€ 09.2014)	-	-
Intérêts courus	58 235	55 162
	2 893 005	2 721 328
Dettes rattachées à des participations		
Sofiservice	-	10 116
Compagnie Financière de la Trinité	17 887	20 158
Winbond	1 138 067	617 396
Trief Corporation	-	110 001
Oranje-Nassau	579 675	-
Autres	158	253
	1 735 787	757 924
Autres dettes financières	6	31
	4 628 798	3 479 283
Dont : à moins d'un an	2 070 563	647 954
de 1 à 5 ans	1 100 000	1 166 166
plus de 5 ans	1 400 000	1 610 000
charges à payer	58 235	55 163

(1) Dans le cadre de la gestion de sa liquidité, Wendel a racheté sur l'exercice 131 396 milliers d'euros de nominal de l'obligation 2011 pour un prix payé de 134 354 milliers d'euros. L'écart de 2 957 milliers d'euros entre le prix de rachat et le nominal a été comptabilisé en charge financière. Ces rachats ont permis de réduire de 4 843 milliers d'euros le coupon à payer sur cette obligation entre les dates de rachat et l'échéance de l'obligation en février 2011. Les obligations rachetées ont été annulées conformément à la documentation juridique. Le montant nominal résiduel de l'obligation 2011 était de 334 770 milliers d'euros au 31 décembre 2010 ; il a été remboursé à son échéance, le 16 février 2011.

(2) Fin octobre 2010, Wendel a procédé avec succès à une émission obligataire d'un nominal de 300 000 milliers d'euros avec une échéance au 26 mai 2016, un coupon de 4,875 % et un prix d'émission de 94,777 % (soit 284 331 milliers d'euros encaissés). Le rendement (coût financier global) de cette émission est de 6 %. Ces obligations nouvellement émises sont assimilables à l'obligation 2016 de 400 000 milliers d'euros déjà existante, ce qui porte l'échéance 2016 totale à 700 000 milliers d'euros.

NOTE 8 Autres dettes

	Note	31.12.2010	31.12.2009
Fournisseurs ⁽¹⁾		3 952	3 641
Dettes fiscales et sociales		11 613	9 895
Instruments de trésorerie			
Dérivés sur actions	9	95 007	97 528
Dérivés sur change	9	226	-
Intérêts courus sur dérivés sur taux	9	36 293	40 381
Autres		1 508	372
		148 599	151 817
<i>Dont entreprises liées</i>		<i>5 950</i>	<i>6 987</i>
<i>Dont charges à payer</i>		<i>49 975</i>	<i>50 871</i>

(1) La décomposition par échéance des dettes fournisseurs (application de l'article L. 441-6-1 du Code de commerce) est la suivante :

	Au 31.12.2010	Au 31.12.2009
• paiement à 30 jours :	1 000 milliers d'euros	1 093 milliers d'euros
• paiement à plus de 30 jours :	70 milliers d'euros	248 milliers d'euros
• factures non parvenues :	2 882 milliers d'euros	2 300 milliers d'euros

NOTE 9 Instruments financiers

	31.12.2010		31.12.2009	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Dérivés sur actions				
Primes	95 007	95 007	97 528	97 528
Provision pour risques & charges	-	-	-	-
dont position symétrique	95 007	95 007	97 528	97 528
Dérivés sur taux				
Primes	-	-	-	-
Intérêts courus non échus	54 530	36 293	58 618	40 381
dont position symétrique	27 250	27 250	31 410	31 410
Dérivés sur change				
Primes	-	-	-	-
Juste valeur	-	226	-	-
dont position symétrique	-	-	-	-
	149 537	131 300	156 146	137 909

Dérivés actions

Il s'agit de *puts* sur titres Saint-Gobain achetés à une société du Groupe et de *puts* émis vis-à-vis d'une banque. Ils sont de mêmes caractéristiques,

et sont symétriques au niveau du bilan de Wendel, n'entraînant donc aucun impact au niveau du résultat Wendel. Leur juste valeur est de 143 908 milliers d'euros.

Dérivés sur taux

Obligations Wendel

Wendel a mis en place des dérivés de taux (*swap*) sur certains de ses emprunts obligataires dont les caractéristiques sont les suivantes :

Convention de signe : (+) actif, (-) passif

Nominal En milliers d'euros		Échéance	Juste valeur active 31.12.2010	Juste valeur passive 31.12.2010
500 000	Couverture de l'obligation à échéance février 2011	Février 2011	373	
100 000	Paie 3,98 % contre 4,21 %	Mai 2016	1 198	
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 %	Août 2017	1 104	
			2 675	0

Autres

Ces contrats de dérivés de taux (*swap*) conclus par Wendel sont symétriques et n'entraînent donc pas d'impact au niveau du résultat Wendel. Leurs caractéristiques sont les suivantes :

Convention de signe : (+) actif, (-) passif

Nominal En milliers d'euros		Échéance	Juste valeur active 31.12.2010	Juste valeur passive 31.12.2010
2 000 000	Paie 3,88 % contre Euribor	Octobre 2011	60 990	- 60 990
100 000	Paie 4,17 % contre Euribor	Décembre 2012	5 558	- 5 558
800 000	Paie 1,73 % contre Euribor	Janvier 2014	26	- 26
			66 574	- 66 574

Dérivés de change

Wendel a conclu courant 2010 des contrats de dérivés (vente à terme USD d'échéance premier trimestre 2011) d'un notionnel de 14MUSD,

afin de couvrir le risque de change lié à la trésorerie investie sur des supports libellés en USD. La juste valeur de ces instruments dérivés est au 31 décembre 2010 de - 226 milliers d'euros, et est comptabilisée en résultat financier.

NOTE 10 Engagements hors bilan

Engagements donnés

	31.12.2010	31.12.2009
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	0	0
Avals, cautions et garanties données	52 536	285 183
dont		
■ garanties données dans le cadre d'opérations portant sur les instruments dérivés d'une filiale du Groupe	0	232 647
■ garantie de passif donnée dans le cadre de la cession d'Éditis	52 536	52 536

5.5.4 Notes sur le résultat

En milliers d'euros

NOTE 11 Produits des titres de participation et des titres immobilisés de l'activité du portefeuille

Dividendes de :	Exercice 2010	Exercice 2009
Oranje-Nassau	100 000	-
Winbond	60 000	-
Sofiservice	1 999	-
C ^{ie} Financière de la Trinité	2 506	-
Divers	11	8
	164 516	8
<i>Dont acompte sur dividende :</i>	-	-

NOTE 12 Autres produits et charges financiers

Produits	Exercice 2010	Exercice 2009
Produits des créances de l'actif immobilisé	-	1
Autres intérêts et produits assimilés	136 669	160 552
Reprises de provisions	-	3 222
	136 669	163 775
<i>Dont entreprises liées</i>	<i>118 796</i>	<i>142 620</i>

Charges	Exercice 2010	Exercice 2009
Intérêts des obligations	122 544	125 560
Autres intérêts et charges assimilées	107 222	106 090
Dotations aux provisions	9 133	1 265
Dotations aux amortissements liées aux primes de remboursement des obligations	12 858	6 910
	251 757	239 825
<i>Dont entreprises liées</i>	<i>7 236</i>	<i>3 112</i>

NOTE 13 Produits d'exploitation

	Exercice 2010	Exercice 2009
Locations immobilières	152	149
Prestations facturées aux filiales	5 552	3 703
Autres produits	324	50
Reprises de provisions	-	27
	6 028	3 929
<i>Dont entreprises liées</i>	<i>5 384</i>	<i>3 662</i>

NOTE 14 Rémunérations et effectifs

Concernant le montant des rémunérations allouées par la Société aux membres du Directoire et Conseil de surveillance, voir note 19.

Effectif moyen	2010	2009
Cadres	48	50
Employés	17	20
	65	70

NOTE 15 Résultat exceptionnel de l'exercice 2010

	Produits exceptionnels			Charges exceptionnelles			Soldes exercice 2010
	Opérations de gestion	Plus-values de cessions	Reprises de provisions	Opérations de gestion	Moins-values de cessions	Dotations aux provisions	
Immobilisations corporelles							
■ Terrains	-	17	-	-	8	-	9
■ Matériel informatique, mobilier et véhicules	-	16	-	-	-	-	16
Immobilisations financières							
■ Titres Winvest 10	-	-	-	-	36	-	- 36
■ Titres Winvest 15	-	-	-	-	24	-	- 24
■ Titres Bureau Veritas	-	2	-	-	-	-	2
■ Titres Sofe	-	-	-	-	71	-	- 71
■ Titres Compagnie Financière de la Trinité	-	2 261	-	-	-	-	2 261
■ Titres Safet-Embamet	-	-	-	-	271	-	- 271
Autres opérations exceptionnelles							
■ Liées à l'intégration fiscale	-	-	93	-	-	-	93
■ Provision pour dépréciation des titres	-	-	10 500 ⁽¹⁾	-	-	-	10 500
■ Provision pour dépréciation des créances	-	-	755 894 ⁽¹⁾	-	-	112 721 ⁽¹⁾	643 173
■ Autres	995	-	2 900	210	-	1 333	2 352
	995	2 296	769 387	210	410	114 054	658 004

(1) Voir notes 1 et 2.

NOTE 16 Impôts de l'exercice

L'impôt s'analyse ainsi :

Bases imposables aux taux de	33,33 %
Au titre du résultat courant 2010	- 132 229
Au titre du résultat exceptionnel 2010	- 104 377
	- 236 606
Réintégrations/déductions dues à l'intégration fiscale	786 646
	550 040
Imputations des déficits	- 550 040
Bases imposables du groupe fiscal	-
Impôt correspondant	-
+ contributions 3.3 %	-
- déduction au titre des crédits d'impôts	-
- incidence de l'intégration fiscale	8 116
IMPÔT COMPTABILISÉ AU COMPTE DE RÉSULTAT	8 116

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. Il en résulte pour Wendel une différence entre l'impôt exigible et celui qui serait dû en l'absence d'intégration

fiscale. Au 31 décembre 2010 cette réduction temporaire d'impôt exigible s'élève à 2 milliers d'euros et a été portée en provision pour risques et charges. Le périmètre d'intégration fiscale 2010 regroupe, outre Wendel qui en est la société mère, les sociétés : Compagnie Financière de la Trinité, Sofiservice, Cobra, Winbond, Winvest 11, et Winvest 14.

NOTE 17 Événements postérieurs à la clôture

Wendel a racheté sur le marché entre le 1^{er} janvier 2011 et la date d'arrêté des comptes pour 31 460 milliers d'euros d'actions Wendel représentant 0,85 % du capital.

La Société a perçu un dividende de 480 000 milliers d'euros de la société Oranje-Nassau.

Wendel a émis des options d'achat (vente de calls) portant sur 3,1 millions de titres Saint-Gobain. Ces contrats arriveront à échéance avant la fin du 1^{er} semestre 2011 et ont permis à Wendel de percevoir une prime de 3 532 milliers d'euros.

NOTE 18 Gestion du risque de liquidité

L'endettement brut avec recours sur Wendel est constitué des obligations de Wendel dont l'échéancier est décrit à la note 7. Le montant total de ces obligations est de 2 835 millions d'euros, dont 335 millions sont remboursables en février 2011, les autres échéances s'étalant entre 2014 et 2017. Conformément à la stratégie d'investisseur de long terme de Wendel, la maturité moyenne de cette dette est de 4,6 ans. La trésorerie de Wendel à fin 2010 est de 1 112 423 milliers d'euros, elle est libre de tout nantissement. Même en cas de forte baisse des marchés financiers, la trésorerie disponible de Wendel permettrait de faire face aux échéances de l'exercice 2011 et aux appels en garantie complémentaires des financements Saint-Gobain du groupe Eufor (Wendel n'ayant toutefois pas l'obligation de répondre à ces appels en garantie complémentaires).

Obligations émises par Wendel

Les emprunts obligataires ont une clause de changement de contrôle qui permet, sous certaines conditions, aux créanciers obligataires d'obtenir le remboursement ou le rachat de leurs titres en cas de changement de contrôle de l'émetteur, conformément à une pratique maintenant établie sur les marchés obligataires. La notion de changement de contrôle s'entend comme la détention par une ou plusieurs personnes, agissant seule ou de concert, autres que les actionnaires actuels de l'émetteur hors flottant, de 50 % du capital et des droits de vote de l'émetteur, à condition que ce changement de contrôle entraîne une baisse de la notation de l'émetteur. Ces obligations ne font pas l'objet de covenants financiers.

Crédit syndiqué de Wendel (non utilisé au 31 décembre 2010)

Wendel dispose d'une ligne de crédit syndiqué non tirée d'un montant de 1 200 millions d'euros avec une échéance à septembre 2013 pour 950 millions d'euros et septembre 2014 pour 250 millions d'euros. Elle 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. Les covenants sont donc sensibles à l'évolution des marchés actions.

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. Les dettes nettes des groupes Saint-Gobain, Bureau Veritas, Materis, Deutsch, Legrand, et Stahl, ainsi que la dette nette liée à l'acquisition de titres Saint-Gobain, sans recours sur Wendel, sont donc prises en compte en réduction de la valeur brute réévaluée des actifs.

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 garantis 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 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.

Ces covenants sont testés semestriellement lorsque le crédit syndiqué est tiré.

Au 31 décembre 2010, le test conclut que les covenants sont respectés, Wendel pourrait donc tirer cette ligne de crédit.

A la clôture 2010 et à la date d'arrêt des comptes, le niveau de trésorerie disponible permet à Wendel de ne pas avoir recours à ce crédit. La documentation du crédit syndiqué intègre une clause de changement de contrôle similaire à celle des obligations.

NOTE 19 Parties liées

Les conventions conclues avec les parties liées qui sont Wendel-Participations, les membres du Conseil de surveillance et du Directoire, sont :

Membres du Conseil de surveillance et du Directoire

Le montant des rémunérations allouées par la Société, au titre de l'exercice 2010, aux mandataires sociaux s'élève à 2 811 milliers d'euros. La valeur des options et des actions de performance attribuées au cours de l'exercice 2010 aux membres du Directoire s'élève à respectivement 1 290 milliers d'euros et 274 milliers d'euros.

Le montant des rémunérations versées en 2010 au Conseil de surveillance s'élève à 774,2 milliers d'euros, dont 657,5 milliers d'euros de jetons de présence Wendel et de rémunération du Président du Conseil de surveillance, 33,3 milliers d'euros 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 et 78,5 milliers d'euros versés par des filiales de Wendel à certains membres du Conseil de surveillance au titre de leurs fonctions au sein de leurs Conseils.

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 égal à 2 années maximum de la dernière rémunération fixe et variable à objectifs atteints et allouée par le Conseil de surveillance, sous réserve des conditions de performance (en cas de départ avant le

7 avril 2011, l'indemnité serait proportionnée en fonction du temps passé dans l'entreprise).

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 conditions de performance.

Wendel-Participations

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 (dividendes) 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.

Inventaire du portefeuille au 31 décembre 2010

	Nombre de titres détenus	Participation en %	Valeur brute d'inventaire En milliers d'euros
Titres de participation			
Filiales (capital détenu à plus de 50 %)			
a) Françaises			
Sofiservice	8 493	100,00 %	353
Winbond	3 039 070 667	100,00 %	3 293 547
Winvest 11	914 374	100,00 %	903 283
Saint-Gobain	6 193	0,00 %	146
b) Étrangères			
Oranje-Nassau	1 943 117	100,00 %	238 320
Autres filiales et participations (dont la valeur d'inventaire est inférieure à 100 000 €)			
Actions françaises	-	-	164
			4 435 813
Autres titres immobilisés			
Autres actions françaises	-	-	83

Filiales et participations au 31 décembre 2010

En milliers d'euros	Capital	Autres capitaux propres (résultat inclus)	% du capital détenu	Valeurs brutes comptables des titres détenus	Valeurs nettes comptables 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	Observations
Renseignements détaillés (sur les filiales et participations dont la valeur brute comptable est supérieure à 1 % du capital social de Wendel)											
Filiales											
Françaises											
Winbond	1 519 535	1 751 643	100,00 %	3 293 547	3 293 547	-	-	-	471 513	60 000	-
Winvest 11	14 630	795 836	100,00 %	903 283	810 500	1 936 074	-	-	766 281	-	-
Étrangères											
Oranje-Nassau ⁽¹⁾	8 744	1 206 600	100,00 %	238 320	238 320	-	-	-	320 051	100 000	-
Renseignements globaux											
Filiales françaises				663	663						
Filiales étrangères				-	-						
Participations françaises				-	-						
Participations étrangères				-	-						

(1) Données consolidées

Résultats des 5 derniers exercices

Nature des indications	Exercice 2006	Exercice 2007	Exercice 2008	Exercice 2009	Exercice 2010
1 . Capital en fin d'exercice					
Capital social ⁽¹⁾	222 029	201 274	201 466	201 745	202 007
Nombre d'actions ordinaires existantes	55 507 161	50 318 400	50 366 600	50 436 175	50 501 779
Nombre maximal d'actions futures à créer :					
■ par levée d'options	332 670	1 150 088	1 980 759	1 428 423	1 337 883
2 . Opérations et résultat de l'exercice ⁽¹⁾					
Chiffre d'affaires hors taxes	26 468	12 015	10 664	3 902	6 028
Revenus des titres de participation et des Titres Immobilisés de l'Activité de Portefeuille	258 644	136 861	1 025 008	8	164 516
Résultat avant impôt, amortissements et provisions	211 663	947 746	1 144 719	- 120 386	43 372
Impôts sur les bénéfices ⁽⁵⁾	- 46 532	- 27 702	- 636	- 69	- 8 116
Résultat net	259 272	1 008 636	1 020 302	- 1 106 853	680 247
Résultat distribué ⁽²⁾	111 014	100 637	50 367	50 436	63 127
dont acompte sur dividende	-	-	-	-	-
3 . Résultat par action (en euros)					
Résultat après impôt, mais avant amortissements et provisions	4,65	19,39	22,74	- 2,39	1,02
Résultat net	4,67	20,05	20,26	- 21,95	13,47
Dividende net	2,00 ⁽³⁾	2,00	1,00	1,00	1,25 ⁽⁴⁾
dont acompte sur dividende	-	-	-	-	-
4 . Personnel					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	51	57	62	70	65
Montant de la masse salariale de l'exercice ⁽¹⁾	8 107	7 833	8 331	14 273	14 222
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (Sécurité sociale, œuvres sociales, etc.) ⁽¹⁾	3 247	3 750	4 335	6 761	6 606

(1) En milliers d'euros.

(2) Y compris l'autodétention.

(3) Dividende ordinaire de 1,70 €, et dividende exceptionnel de 0,30 €.

(4) Sous réserve d'approbation de l'Assemblée générale du 30 mai 2011.

(5) Les montants négatifs représentent un produit pour la Société.

5.5 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2010

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 2010, 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 participations et les créances. Ces estimations comptables concourant à la préparation des comptes annuels au 31 décembre 2010 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 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 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 et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris La Défense, le 22 mars 2011

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Etienne Boris

ERNST & YOUNG Audit
Jean-Pierre Letartre

INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ ET LE CAPITAL

6.1 RENSEIGNEMENTS SUR LA SOCIÉTÉ	222	6.7 AUTORISATIONS FINANCIÈRES	234
6.1.1 Renseignements généraux	222	6.7.1 Autorisations financières existantes et utilisation	234
6.2 PRINCIPALES DISPOSITIONS STATUTAIRES	222	6.7.2 Autorisations financières proposées à l'Assemblée générale du 30 mai 2011	235
6.2.1 Objet social	222	6.8 DESCRIPTION DU PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS	236
6.2.2 Répartition des bénéfices	223	6.8.1 Cadre juridique	236
6.2.3 Dispositions statutaires applicables aux membres du Directoire	223	6.8.2 Contrat de liquidité	236
6.2.4 Dispositions statutaires applicables aux membres du Conseil de surveillance	224	6.8.3 Couverture des plans d'options et d'actions de performance	237
6.2.5 Seuils statutaires devant être déclarés à la Société	225	6.8.4 Synthèse des opérations et actions détenues par la Société au 31 décembre 2010	237
6.3 MODALITÉS DE PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE	226	6.8.5 Description du programme soumis à l'approbation de l'Assemblée générale du 30 mai 2011	237
6.4 RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL	227	6.9 TRANSACTIONS EFFECTUÉES SUR LES TITRES DE LA SOCIÉTÉ PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX	238
6.4.1 Principaux actionnaires	227	6.10 PACTES D'ACTIONNAIRES	239
6.4.2 Personnes morales ou physiques pouvant exercer un contrôle	228	6.10.1 Engagements relatifs au capital de Wendel	239
6.4.3 Évolution de la répartition du capital et des droits de vote depuis trois ans	229	6.10.2 Pactes d'actionnaires conclus par le groupe Wendel : sociétés non cotées	239
6.4.4 Évolution du capital social au cours des trois derniers exercices	230	6.10.3 Pactes d'actionnaires conclus par le groupe Wendel : sociétés cotées	240
6.4.5 Franchissements de seuils	230	6.11 ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE	241
6.4.6 Nantissement d'actions de l'émetteur	230	6.12 DONNÉES BOURSIÈRES ET RELATIONS AVEC LES ACTIONNAIRES	241
6.5 PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS ET PRISES DE PARTICIPATION OU DE CONTRÔLE	231	6.12.1 Relations actionnaires	241
6.6 ACTIONNARIAT SALARIÉ	231	6.12.2 Marché de l'action	242
6.6.1 Augmentation de capital réservée aux salariés	231	6.12.3 Dividendes	243
6.6.2 Options de souscription ou d'achat d'actions	232		
6.6.3 Attribution d'actions de performance	232		

6.1 Renseignements sur la Société

6.1.1 Renseignements généraux

Dénomination sociale

Wendel

Siège social

89, rue Taitbout, 75009 Paris-France

Téléphone : 01 42 85 30 00 ; fax : 01 42 80 68 67

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 anonyme à Directoire et Conseil de surveillance de droit français. La Société est soumise à l'ensemble des textes de droit français et en particulier aux dispositions du Code de commerce.

Exercice social

L'exercice social, d'une durée de douze mois, commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre.

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 occasionnelle peut être consultée sur le site de la Société www.wendelgroup.com, rubrique « l'Information réglementée ».

6.2 Principales dispositions statutaires

6.2.1 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.

6.2.2 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.

Par ailleurs 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.

6.2.3 Dispositions statutaires applicables aux membres du Directoire

Les articles 17, 18 et 21 des statuts prévoient les dispositions suivantes :

Composition du Directoire

La société est dirigée par un Directoire composé de deux membres au moins et, au plus, du nombre de membres du Directoire autorisé par les dispositions légales en vigueur, nommé par le Conseil de surveillance sur proposition de son Président.

Les membres du Directoire peuvent être choisis en dehors des actionnaires. Ils sont obligatoirement des personnes physiques. Aucun membre du Conseil de surveillance ne peut faire partie du Directoire. Chaque membre du Directoire peut être lié à la Société par un contrat de travail qui demeure en vigueur pendant toute la durée de ses fonctions et après leur expiration.

Tout membre du Directoire est révocable par le Conseil de surveillance. La révocation d'un membre du Directoire n'entraîne pas la résiliation de son contrat de travail.

Durée des fonctions des membres du Directoire

Le Directoire est nommé pour une durée de quatre ans et peut être reconduit.

La limite d'âge pour exercer la fonction de membre du Directoire est fixée à 65 ans. Tout membre du Directoire qui atteint cet âge est réputé démissionnaire d'office.

Tant que le nombre des membres du Directoire est inférieur au nombre autorisé par la loi, le Conseil de surveillance a la faculté de nommer, sur proposition du Président du Conseil de surveillance, de nouveaux membres du Directoire, dont le mandat expirera au terme de la durée des fonctions du Directoire.

Pouvoirs du Directoire

1. Le Directoire assure la direction collégiale de la Société sous le contrôle du Conseil de surveillance, conformément à la loi et aux présents statuts.

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 collégialement la direction de la Société.

2. Le Directoire est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance 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 présents statuts attribuent expressément aux assemblées d'actionnaires et au Conseil de surveillance.
3. 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.
4. 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.

5. Le Directoire établit et présente au Conseil de surveillance la stratégie, les rapports, les budgets, ainsi que les comptes semestriels et annuels dans les conditions prévues par la loi.
6. Le Directoire, après discussion avec le Conseil de surveillance :
 - convoque toutes Assemblées générales des actionnaires et, le cas échéant, toute autre assemblée ;
 - fixe l'ordre du jour des assemblées, sans préjudice des dispositions de l'article 15 et hormis les questions relatives à la composition du Conseil de surveillance.

Le Directoire exécute les décisions des assemblées.

7. Le Président du Directoire ou les Directeurs généraux de la Société sont tenus de communiquer à chaque membre du Directoire tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

6.2.4 Dispositions statutaires applicables aux membres du Conseil de surveillance

Les articles 12 et 15 des statuts prévoient les dispositions suivantes :

Composition du Conseil de surveillance

1. Le Conseil de surveillance est composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus, sous réserve de la dérogation prévue par la loi en cas de fusion.
2. Les membres du Conseil de surveillance sont nommés par l'Assemblée générale ordinaire, sauf la faculté pour le Conseil de surveillance, en cas de vacance d'un ou plusieurs postes, de procéder par cooptation à la nomination de leurs remplaçants, chacun pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, sous réserve de ratification par la prochaine assemblée.
3. Les membres du Conseil de surveillance sont élus pour une durée de quatre ans. Ils sont rééligibles.
4. Par exception à cette règle, les premiers membres du Conseil de surveillance seront nommés à concurrence du tiers d'entre eux pour deux ans, à concurrence d'un autre tiers pour trois ans, et du dernier tiers pour quatre ans, afin d'assurer par la suite un renouvellement par tiers. Toute nomination postérieure le sera pour une durée de quatre ans.
5. Les fonctions d'un membre du Conseil de surveillance prennent fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice écoulé, tenue dans l'année au cours de laquelle expire son mandat.

6. Le nombre de membres du Conseil de surveillance âgés de plus de 70 ans ne pourra, à l'issue de chaque Assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes sociaux, dépasser le tiers (arrondi, le cas échéant, au nombre entier supérieur) des membres du Conseil de surveillance en exercice.
7. 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 prochaine Assemblée générale ordinaire.
8. Pendant la durée de son mandat, chaque membre du Conseil de surveillance doit être propriétaire d'au moins cent actions libérées des versements exigibles.

Pouvoirs du Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire. Il opère 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 Directoire lui présente un rapport une fois par trimestre au moins retraçant les principaux actes ou faits de la gestion de la Société, avec tous les éléments permettant d'être éclairé sur l'évolution de l'activité de la Société et du Groupe, ainsi que les comptes semestriels.

Après la clôture de chaque exercice le Directoire présente au Conseil de surveillance, dans les délais réglementaires, aux fins de vérification et contrôle, les comptes annuels sociaux et consolidés et son rapport à l'assemblée. Le Conseil de surveillance présente à l'Assemblée générale annuelle ses observations sur le rapport du Directoire et sur les comptes annuels sociaux et consolidés.

Le Conseil de surveillance nomme et peut révoquer tout membre du Directoire dans les conditions prévues par la loi et par l'article 17 des statuts.

Les opérations suivantes sont soumises à l'autorisation préalable du Conseil de surveillance :

a) Par des dispositions légales et réglementaires en vigueur :

- la cession d'immeubles par nature ;
- les cessions de participations ;
- la constitution de sûretés ainsi que les cautions, avals et garanties.

Pour chacune de ces opérations, le Conseil de surveillance peut fixer des montants en deçà desquels son autorisation ne sera pas nécessaire (voir section 2.1.5).

b) Par les présents statuts :

- toute opération, notamment d'acquisition ou de cession réalisée par la Société (ou un holding intermédiaire), supérieure à cent millions d'euros, ainsi que toute décision engageant durablement l'avenir de la Société ou de ses filiales ;
- 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 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.
- c) toutes conventions soumises à l'article L. 225-86 du Code de commerce.

Le Conseil de surveillance peut conférer à un ou plusieurs de ses membres tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés.

Il peut décider la création en son sein de comités dont il fixe la composition et les attributions et qui exercent leur activité sous sa responsabilité, sans que lesdites attributions puissent avoir pour objet de déléguer à un comité les pouvoirs qui sont attribués au Conseil de surveillance lui-même par la loi ou les statuts, ni pour effet de réduire ou de limiter les pouvoirs du Directoire.

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.

6.2.5 Seuils statutaires devant être déclarés à la Société

Outre les obligations légales de déclaration de franchissement de seuils, l'article 28 des statuts prévoit 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 cinq 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 % du capital de la Société.

6.3 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 fixée 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.

En application des nouvelles dispositions réglementaires, il est désormais justifié du droit de participer aux Assemblées générales de la Société par l'enregistrement comptable des actions au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte au troisième 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 de 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.

Les actionnaires qui utilisent dans les délais exigés le formulaire électronique de vote proposé sur le site Internet, 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 et répondant aux conditions définies à la première phrase du deuxième alinéa de l'article 1316-4 du code civil, à savoir l'usage d'un procédé fiable d'identification garantissant le lien de la signature avec le formulaire.

La procuration ou le vote ainsi exprimé avant l'assemblée par ce moyen électronique, ainsi que l'accusé de réception qui en est donné, seront 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 sera 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, bénéfices ou primes d'émission, le droit de vote double pourra 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 perdra 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 fera pas perdre le droit acquis et n'interrompra pas les délais ci-dessus visés. Il en sera de même en cas de transfert par suite d'une fusion ou d'une scission d'une société actionnaire.

4. Modalités diverses

Le scrutin secret a lieu lorsqu'il est demandé par des actionnaires représentant au moins dix pour cent du capital social.

Les assemblées sont présidées par le Président du Conseil de surveillance ou, en son absence, par un Président de séance choisi par le Conseil de surveillance. À défaut, l'assemblée élit elle-même son Président.

Titres au porteur identifiable

L'article 9 des statuts prévoit que les actions sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire.

Le 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.

6.4 Renseignements sur le capital

6.4.1 Principaux actionnaires

Au 31 décembre 2010, le capital social émis était composé de 50 501 779 actions de quatre euros de nominal, auxquelles étaient attachés 74 698 484 droits de vote. 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 25 275 092 actions ayant le droit de vote double.

À la connaissance de la Société, les principaux actionnaires au 31 décembre 2010 étaient les suivants :

	% du capital
Wendel-Participations ⁽¹⁾ et affilié ⁽²⁾	34,4 %
Actionnaires particuliers	24,1 %
Investisseurs institutionnels hors France	20,9 %
Investisseurs institutionnels France	11,4 %
Autodétention	2,1 %
Salariés, anciens salariés et dirigeants ⁽³⁾	3,1 %
Autres	4,0 %

(1) Anciennement SLPS.

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

(3) Incluant les membres du Directoire et le Président du Conseil de surveillance.

À la connaissance de la Société :

- aucun autre actionnaire ne détient plus de 5 % du capital ;
- les membres du Conseil de surveillance et le Directoire détiennent ou représentent 2,64 % du capital et 3,77 % des droits de vote, étant précisé que leurs membres sont tous des personnes physiques.

Il n'existe pas de valeurs mobilières représentatives de créances sur la Société, obligations convertibles, échangeables et/ou remboursables en titres – donnant ou pouvant donner accès au capital, à l'exception

des plans d'options de souscription d'actions et des plans d'attribution d'actions gratuites 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 2010, la dilution maximale potentielle correspondant à l'exercice de toutes les options de souscription d'actions et à l'attribution définitive de toutes les actions gratuites à émettre est de 2,65 % du capital.

6.4.2 Personnes morales ou physiques pouvant exercer un contrôle

Wendel-Participations (anciennement SLPS)

Présentation

Wendel-Participations est une société holding qui détient des titres Wendel. L'actionnariat de Wendel-Participations est composé d'environ 950 personnes physiques et morales appartenant à la famille Wendel.

Wendel-Participations a pour objet :

- le placement et la gestion des 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, dans les départements et territoires d'outre-mer et dans tous autres pays, 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 2010, Wendel-Participations est l'actionnaire de contrôle de Wendel avec 34,42 % du capital et 46,54 % des droits de vote.

Les mesures suivantes permettent de s'assurer que le contrôle n'est pas exercé de manière abusive :

- 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, sous réserve de la nomination d'un nouveau membre considéré comme indépendant par l'Assemblée générale de la Société du 30 mai 2011 ;
- présence de membres indépendants au sein des Comités spécialisés mis en place au sein du Conseil de surveillance.

Liens économiques et financiers avec Wendel

Il n'y a pas de liens économiques et financiers significatifs entre Wendel-Participations et Wendel autres que ceux liés à la détention des titres (dividendes) et les conventions suivantes :

- un protocole d'accord sur l'utilisation du nom patronymique « Wendel » ainsi qu'une convention de licence sur la marque « Wendel Investissement », mentionnés dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes ;
- des conventions d'assistance technique et de location de locaux avec Wendel-Participations, mentionnées dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes.

6.4.3 Évolution de la répartition du capital et des droits de vote depuis trois ans

	Situation au 31.12.2008		Situation au 31.12.2009		Situation au 31.12.2010	
	capital	droits de vote	capital	droits de vote	Capital	Droits de vote
Wendel-Participations ⁽¹⁾ et affilié ⁽²⁾	34,8 %	45,8 %	34,7 %	46,4 %	34,4 %	46,5 %
First Eagle ⁽³⁾	7,3 %	6,7 %	6,1 %	5,7 %	5,4 %	5,2 %
Lone Pine	4,1 %	2,8 %	–	–	–	–
Autodétention au nominatif	0,1 %	–	0,9 %	–	1,9 %	–
Plan d'Épargne Groupe	0,5 %	0,6 %	0,5 %	0,6 %	0,6 %	0,7 %
Public (actionnaires institutionnels et actionnaires particuliers)	53,2 %	44,1 %	57,8 %	47,3 %	57,7 %	47,6 %

(1) Anciennement SLPS.

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

(3) Anciennement Arnhold & Bleichroeder.

Par ailleurs, comme chaque année, une étude a été réalisée courant janvier 2011 permettant d'identifier les actionnaires de Wendel au 31 décembre 2010.

Sur un an, la structure de l'actionnariat de Wendel est restée relativement stable avec une part des investisseurs institutionnels français en légère augmentation (11,4 %, contre 9,5 % au 31 décembre 2009) par

rapport à celle des institutionnels étrangers (20,9 %, contre 21,5 % au 31 décembre 2009). Le nombre d'actionnaires particuliers est en baisse, passant à 42 500 contre 48 100 l'année précédente, et détenant une part dans le capital de 24,1 % contre 26,6 % l'année précédente. Le nombre d'actionnaires particuliers a augmenté de près de 40 % depuis 2002, date de la fusion Marine-Wendel/CGIP.

6.4.4 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 (euros)	Montant du capital social (euros)	Variation des primes d'émission (euros)	Montant des primes d'émission et de fusion
Situation au 31 décembre 2007			50 318 400	4 €		201 273 600		244 798 516
Avril 2008	Levées d'options	14 416	50 332 816	4 €	57 664	201 331 264	490 267	245 288 783
Mai 2008	Levées d'options	5 513	50 338 329	4 €	22 052	201 353 316	202 401	245 491 184
Juin 2008	Émission d'actions réservée aux salariés	28 271	50 366 600	4 €	113 084	201 466 400	1 413 550	246 904 734
Situation au 31 décembre 2008			50 366 600	4 €		201 466 400		246 904 734
Juillet 2009	Émission d'actions gratuites	920	50 367 520	4€	3 680	201 470 080		246 904 734
Juillet 2009	Émission d'actions réservée aux salariés	68 655	50 436 175	4€	274 620	201 744 700	938 514	247 843 248
Situation au 31 décembre 2009			50 436 175	4 €		201 744 700		247 843 248
Avril 2010	Levées d'options	1 409	50 437 584	4 €	5 636	201 750 336	30 394	247 873 641
Mai 2010	Levées d'options	16 309	50 453 893	4 €	65 236	201 815 572	451 787	248 325 429
Juillet 2010	Émission d'actions réservée aux salariés	47 886	50 501 779	4 €	191 544	202 007 116	1 454 394	249 779 823
Situation au 31 décembre 2010			50 501 779	4 €		202 007 116		249 779 823

6.4.5 Franchissements de seuils

Le 13 décembre 2010, la société First Eagle Investment Management LLC, agissant pour le compte des fonds dont elle assure la gestion, a déclaré avoir franchi à la baisse le seuil de 6 % du capital de Wendel, à la suite de la cession de 35 772 actions à la même date.

En conséquence, les fonds gérés par First Eagle détenaient, au 13 décembre 2010, 5,98 % du capital et 6,95 % des droits de vote de Wendel.

Le 10 février 2011, la société First Eagle Investment Management, LLC agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a déclaré avoir franchi à la baisse le seuil de 5 % des droits de vote au 4 février 2011 et au 8 février 2011, avoir franchi à la baisse le seuil des 5 % du capital et détenir à cette date 4,92 % du capital et 4,85 % des droits de vote.

6.4.6 Nantissement d'actions de l'émetteur

À la connaissance de la Société, au 31 décembre 2010, 14 866 actions Wendel inscrites au nominatif (pur et administré) faisaient l'objet d'un nantissement.

6.5 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 la Société ont été les suivants :

En 2008 : franchissement à la hausse du seuil de 20 % du capital de Saint-Gobain, cession d'Editis au groupe Planeta (produit net de la cession pour Wendel : 500 millions d'euros).

En 2009 : cession de 25 millions de bons de souscription d'actions Saint-Gobain au prix unitaire de 1,20 euro par placement privé, souscription à l'augmentation de capital de Saint-Gobain à hauteur de 8,3 millions d'actions (Wendel détenant alors 18,3 % du capital de Saint-Gobain), cession d'un bloc de 11 millions d'actions Bureau Veritas pour 272,8 millions d'euros, cession par Oranje-Nassau Groep, filiale à 100 % du groupe Wendel, de ses activités pétrolières et gazières pour 510 millions d'euros nets, réinvestissement dans Materis à hauteur de 36 millions d'euros, cession d'un bloc de 15 millions d'actions Legrand pour 275,8 millions d'euros, cession de 10,1 millions de *puts* Saint-Gobain générant un produit de cession de 193,5 millions d'euros.

En 2010 : investissement dans le SPAC Helikos coté à Francfort à hauteur d'environ 25 millions d'euros, réinvestissement dans Stahl à hauteur de 60 millions d'euros et prise de contrôle de la société avec 92 % du capital détenu, réinvestissement de 64 millions d'euros dans

Deutsch, cession d'un bloc d'actions Legrand pour 346,1 millions d'euros, cession de la participation de Wendel dans Stallergenes (46 % du capital) pour 358,8 millions d'euros, cession de 15,1 millions de *puts* Saint-Gobain générant un produit de cession de 305,1 millions d'euros.

Au premier trimestre 2011 : cession de 2,8 M de *puts* Saint-Gobain générant un produit de cession de 47,5 millions d'euros et cession d'un bloc de 21,8 M d'actions Legrand pour 627 millions d'euros, signature d'un contrat d'acquisition de la société Parcours pour 95 % du capital pour un prix de 107 millions d'euros financé sur la trésorerie de Wendel.

Par ailleurs en 2010, Wendel a pris le contrôle à 87,4 % de Waldggen, société jusqu'alors détenue par les managers et anciens managers ayant investi aux côtés de Wendel dans Saint-Gobain. La participation de chaque associé a été reprise pour un euro.

L'activité de la Société en 2010 est détaillée dans la section 1 et dans l'Annexe aux comptes consolidés, Sections 4.8 et 4.17.

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 de projets suffisamment avancés pour lesquels ses organes de direction auraient déjà pris des engagements fermes.

6.6 Actionnariat salarié

6.6.1 Augmentation de capital réservée aux salariés

L'Assemblée générale du 4 juin 2010 dans sa 12^e résolution a autorisé le Directoire à procéder en une ou plusieurs fois jusqu'au 4 août 2011, avec l'accord préalable du Conseil de surveillance, à des émissions d'actions réservées aux salariés et mandataires sociaux du Groupe pour un montant nominal maximum de 300 000 €.

Au 31 décembre 2010, après réalisation en juillet 2010 d'une augmentation de capital d'un montant nominal total de 191 544 €, le montant restant disponible au titre de cette autorisation était de 108 456 € de nominal.

6.6.2 Options de souscription ou d'achat d'actions

En vertu de l'autorisation de l'Assemblée générale du 5 juin 2009, le Directoire a décidé lors de la réunion du 8 février 2010 de l'attribution d'options donnant droit à l'achat de 7 000 actions. Cette attribution a été réservée à des cadres non mandataires sociaux non attributaires d'options en 2009. Ces options ne sont soumises à aucune condition de performance.

En vertu de l'autorisation de l'Assemblée générale du 4 juin 2010, le Directoire a décidé lors de sa réunion du 4 juin 2010 de l'attribution d'options donnant droit à l'achat de 353 177 actions.

Pour ces stock-options :

- le prix 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 options sont soumises à un « vesting » progressif sur trois ans, par tranche annuelle d'un tiers du montant total attribué, la première tranche n'étant acquise qu'au bout d'un an.

Les stock-options sont soumises à une condition de performance. La quantité finalement exerçable est soumise à une condition de progression de l'ANR de 5 % par an sur 3 ans ; la quantité attribuée est intégralement exerçable si la progression de l'ANR sur la période 2010-2013 est supérieure ou égale à 15,8 %, exerçable à hauteur des deux tiers de la quantité allouée si la progression de l'ANR sur la période 2010-2012 est supérieure ou égale à 10,3 %, ou à hauteur d'un tiers de la quotité allouée si la progression de l'ANR sur la période 2010-2011 est supérieure ou égale à 5 %. L'ANR servant de référence pour calculer cette évolution est l'ANR calculé au 31 mai 2010, soit 55 € par titre.

Au total, 36 salariés du Groupe ont bénéficié de stock-options dans le cadre des plans décrits ci-dessus au cours de l'exercice 2010.

Le tableau récapitulatif des plans de stock-options en vigueur au 31 décembre 2010 figure à la section 2.1.8.7.

6.6.3 Attribution d'actions de performance

En vertu de l'autorisation de l'Assemblée générale du 5 juin 2009, le Directoire a décidé de l'attribution d'actions de performance :

- lors de sa réunion du 12 janvier 2010 pour l'attribution de 83 450 actions ;
- lors de sa réunion 17 mai 2010 pour l'attribution de 10 500 actions.

En vertu de l'autorisation de l'Assemblée générale du 4 juin 2010, le Directoire a décidé de l'attribution de 151 362 actions de performance lors de sa réunion du 4 juin 2010.

L'ensemble des actions de performance attribuées en 2010 ne seront définitivement acquises par leurs bénéficiaires qu'au bout d'une période

d'acquisition de 2 ans. Ensuite elles devront être conservées pour une durée minimale de 2 ans.

Les actions de performance attribuées en juin 2010 sont soumises à des conditions de performance liées à la progression de l'actif net réévalué. Ces conditions sont les suivantes : progression de l'ANR, de 5 % par an sur la période 2010-2012, soit une progression de l'ANR de 10,25 % sur l'ensemble de la période 2010-2012. L'ANR servant de référence pour calculer cette évolution est l'ANR calculé au 31 mai 2010, soit 55 € par titre

Au total, 71 salariés ont bénéficié de l'attribution d'actions de performance au cours de l'exercice 2010.

Tableau récapitulatif des plans d'attribution d'actions de performance en vigueur au 31 décembre 2010

	Plan Wendel n° 1			Plan Wendel n° 2		Plan Wendel n°3
Date de l'Assemblée générale	04.06.2007			05.06.2009		04.06.2010
Nombre d'actions autorisé en % du capital	0,50 %			0,20 %		0,30 %
Attributions réalisées en % du capital	0,006 %			0,20 %		0,30 %
Date du Directoire	04.06.2007	09.06.2008	16.07.2009	12.01.2010	17.05.2010	04.06.2010
Plans	Plan 1-1	Plan 1-2	Plan 2-1	Plan 2-2	Plan 2-3	Plan 3-1
Date d'acquisition définitive	04.06.2009	09.06.2010	17.07.2011	12.01.2012	17.05.2012	04.06.2012
Date de cessibilité	04.06.2011	09.06.2012	18.07.2013	12.01.2014	17.05.2014	04.06.2014
Conditions de performance	Non	Non	Non	Non	Non	Oui
Actions à émettre/actions existantes	À émettre	À émettre	Existantes	Existantes	Existantes	Existantes
Nombre d'actions attribuées	1 000	2 030	7 200	83 450	10 500	151 362
Attributions annulées ou caduques	40	210	500	500	0	800
Nombre d'actions acquises	960	1 820	0	0	0	0
Valeur par action au jour de l'attribution	138,25 €	63,77 €	20,63 €	43,58 €	44,61 €	44,32 €
Valeur de l'action à la date d'acquisition définitive	29,900 €	40,935 €	-	-	-	-
Nombre d'actions restant à acquérir	0	0	6 700	82 950	10 500	150 562
dont actions à émettre			-	-	-	-
dont actions existantes			6 700	82 950	10 500	150 562
Nombre d'actions attribuées aux mandataires sociaux :						
Frédéric Lemoine	-	-	-	-	-	13 500
Bernard Gautier	-	-	-	-	-	9 000
Nombre d'actions attribuées aux dix premiers bénéficiaires non-mandataires sociaux	400	700	4 400	61 000	10 500	65 037

6.7 Autorisations financières

6.7.1 Autorisations financières existantes et utilisation

Au 31 décembre 2010, 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 31.12.2010
A. Émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital				
■ Avec droit préférentiel de souscription	05.06.2009 10 ^e résolution	26 mois 05.08.2011	En capital : 200 M€	-
■ Sans droit préférentiel de souscription	05.06.2009 11 ^e résolution	26 mois 05.08.2011	En capital : 100 M€	-
■ En cas de demande excédentaire	05.06.2009 12 ^e résolution	26 mois 05.08.2011	15 % de l'émission initiale	-
■ En vue de rémunérer des apports en nature	05.06.2009 13 ^e résolution	26 mois 05.08.2011	10 % du capital social au moment de l'émission	-
■ Incorporation de réserves	05.06.2009 14 ^e résolution	26 mois 05.08.2011	1 000 M€	-
■ Plafond global autorisé			1 000 M€	
B. Autorisation d'un programme de rachat d'actions et annulation d'actions				
■ Rachat d'actions	04.06.2010 11 ^e résolution	18 mois 04.12.2011	10 % du capital social	392 013 actions
■ Annulation d'actions	05.06.2009 15 ^e résolution	26 mois 05.08.2011	10 % du capital par période de 24 mois	-
C. Actionnariat salarié				
■ Plan d'Épargne Groupe	04.06.2010 12 ^e résolution	14 mois 04.08.2011	300 000 €	191 544 €
■ Options d'achat et/ou de souscription d'actions	04.06.2010 13 ^e résolution	14 mois 04.08.2011	0,7 % du capital social à la date d'attribution soit 353 177 actions	353 177 actions
■ Attribution d'actions de performance	04.06.2010 14 ^e résolution	14 mois 04.08.2011	0,3 % du capital social à la date d'attribution soit 151 362 actions	151 362 actions

6.7.2 Autorisations financières proposées à l'Assemblée générale du 30 mai 2011

Nature de l'autorisation	Date de l'AG (n° de la résolution)	Durée et expiration	Montant autorisé
A. Émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital			
■ Avec droit préférentiel de souscription	30.05.2011 9 ^e résolution	14 mois 30.07.2012	200 M€
■ Sans droit préférentiel de souscription	30.05.2011 10 ^e résolution	14 mois 30.07.2012	100 M€
■ En cas de demande excédentaire	30.05.2011 11 ^e résolution	14 mois 30.07.2012	15 % de l'émission initiale
■ En vue de rémunérer des apports de titres	30.05.2011 12 ^e résolution	14 mois 30.07.2012	10 % du capital social au moment de l'émission
■ Par incorporation de réserves	30.05.2011 13 ^e résolution	14 mois 30.07.2012	1 000 M€
■ Plafond global autorisé			1 000 M€
B. Autorisation d'un programme de rachat d'actions et annulation d'actions			
■ Rachat d'actions	30.05.2011 8 ^e résolution	14 mois 30.07.2012	10 % du capital prix max 150 € par action
■ Annulation d'actions	30.05.2011 14 ^e résolution	26 mois 30.07.2013	10 % du capital par période de 24 mois
C. Actionnariat salarié			
■ Plan d'Épargne Groupe	30.05.2011 15 ^e résolution	14 mois 30.07.2012	250 000 €
■ Options d'achat et/ou de souscription d'actions	30.05.2011 16 ^e résolution	14 mois 30.07.2012	0,8 % du capital

Les 8^e, 9^e, 10^e, 11^e, 12^e, 13^e, 14^e, 15^e et 16^e résolutions soumises à l'approbation de l'Assemblée générale du 30 mai 2011 annuleront, à hauteur des montants non utilisés, et remplaceront les résolutions adoptées lors des Assemblées générales du 5 juin 2009 et du 4 juin 2010 ayant le même objet.

6.8 Description du programme de rachat d'actions

6.8.1 Cadre juridique

L'Assemblée générale du 5 juin 2009 (neuvième 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.

L'Assemblée générale du 5 juin 2009 (quinzième résolution) a autorisé le Directoire après autorisation préalable du Conseil de surveillance 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.

L'Assemblée générale du 4 juin 2010 (onzième 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.

Les autorisations de rachat d'actions approuvées par les Assemblées générales des 5 juin 2009 et 4 juin 2010 sont valables chacune pour une durée de 18 mois à compter de la date de l'Assemblée, soit respectivement jusqu'au 5 décembre 2010 et jusqu'au 4 décembre 2011.

En vertu de ces autorisations, le prix maximum de rachat est de 80 €.

Le Directoire est autorisé à racheter un nombre d'actions représentant au maximum 10 % du nombre total d'actions composant le capital social, ce qui représentait, à la date d'octroi des autorisations, respectivement 5 036 360 actions et 5 045 389 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 étaient 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 ; ou

- 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 ; ou
- 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 ; ou
- 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 ; ou
- l'attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce ; ou
- 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 ; ou
- l'annulation en tout ou partie des actions ainsi rachetées.

Ces programmes peuvent 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.

6.8.2 Contrat de liquidité

Le 7 octobre 2005, Wendel a conclu avec Oddo Corporate Finance un contrat de liquidité en vue de l'animation du marché en mettant à la disposition de l'animateur 5 000 000 € et 80 000 titres.

Entre le 1^{er} janvier 2010 et le 31 décembre 2010, Oddo Corporate Finance a acheté pour le compte de Wendel dans le cadre de ce contrat de liquidité 986 081 actions pour une valeur globale de 47 371 905,49 € et une valeur unitaire moyenne de 48,04 €.

Entre le 1^{er} janvier 2010 et le 31 décembre 2010, Oddo Corporate Finance a cédé dans le cadre du contrat de liquidité 986 081 actions pour une valeur globale de 47 420 610,03 € et une valeur unitaire moyenne de 48,09 €.

6.8.3 Couverture des plans d'options et d'actions de performance

Entre le 1^{er} janvier 2010 et le 31 décembre 2010, Wendel a acquis directement 524 013 actions propres affectées à la couverture des plans d'options d'achat d'actions et des plans d'actions de performance. Ces

achats ont été réalisés pour une valeur brute globale de 27 334 290,79 €, une valeur unitaire moyenne de 52,16 € et un montant de commissions de 26 153,18 €.

6.8.4 Synthèse des opérations et actions détenues par la Société au 31 décembre 2010

La Société n'a pas procédé à des rachats ou des cessions d'actions au titre des autres finalités autorisées par le programme.

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 2010, Wendel n'a pas annulé d'actions.

Au 31 décembre 2010, la Société détient 1 078 387 actions propres.

Synthèse des opérations réalisées par la Société sur ses propres actions du 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2010

	Flux bruts cumulés		Positions ouvertes au 31 décembre 2010					
	Achats	Ventes/transferts	Positions ouvertes à l'achat			Positions ouvertes à la vente		
			Calls achetés	Puts vendus	Achats à terme	Calls vendus	Puts achetés	Ventes à terme
Nombre d'actions	1 510 094	1 002 712						
Échéance maximale moyenne			-	-	-	-	-	-
Cours moyen de la transaction	49,47 €	47,69 €						
Prix d'exercice moyen	-	-	-	-	-	-	-	-
Montants	74 706 196,28 €	47 823 399,60 €						

6.8.5 Description du programme soumis à l'approbation de l'Assemblée générale du 30 mai 2011

Il est demandé à l'Assemblée générale du 30 mai 2011 dans la 8^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 ; ou

- 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 ; ou
- 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 ; ou
- 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 ; ou

- l'attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce ; ou
- 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 ; ou
- 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 au

31 décembre 2010, 5 050 177 actions, soit, sur la base du prix maximal de rachat de 150 € par action, un investissement théorique maximal de 757 526 550 €.

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. Il convient de préciser qu'au 31 décembre 2010, le nombre d'actions propres détenues par Wendel est de 1 078 387. Sur cette base, la Société serait en mesure de racheter 3 971 790 actions compte tenu des actions déjà autodétenues, soit 7,86 % du capital représentant un montant total maximum de 595 768 500 € sur la base du prix unitaire d'achat maximal de 150 €. 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 30 mai 2011, soit jusqu'au 30 juillet 2012.

6.9 Transactions effectuées sur les titres de la Société par les mandataires sociaux

Déclarations des opérations réalisées sur les titres Wendel par les dirigeants en 2010

N° et date de dépôt AMF	Déclarants	Instruments financiers	Nature de l'opération	Date de l'opération	Prix unitaire (en euros)	Montant brut de l'opération (en euros)	Lieu de l'opération	N° de déclaration AMF
2010-04 30.07.2010	Bernard GAUTIER	Actions	Souscription	27.07.2010	34,92	104 760	NYSE Euronext Paris	2010D3698
2010-03 30.07.2010	Frédéric LEMOINE	Actions	Souscription	27.07.2010	34,92	174 600	NYSE Euronext Paris	2010D3697
2010-02 22.07.2010	Dominique HÉRIARD-DUBREUIL	Actions	Acquisition	20.07.2010	41,83	62 744	NYSE Euronext Paris	2010D3575
2010-01 24.06.2010	Ernest-Antoine SEILLIÈRE	Actions	Acquisition	18.06.2010	45,00	28 620	NYSE Euronext Paris	2010D3071

6.10 Pactes d'actionnaires

6.10.1 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 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 *L bis* du Code général des impôts en date du 17 décembre 2004, du 21 décembre 2005, du 19 décembre 2006, du 14 décembre 2007 et du 19 décembre 2008 et du 1^{er} décembre 2010 portant sur respectivement 26,21 %, 36,67 %, 34,49 %, 36,49 %, 38,06 % et 36,09 % du capital à ces différentes dates ;
- 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 du 19 décembre 2008 et 15 décembre 2009 et du 1^{er} décembre 2010 portant sur respectivement 36,84 %, 36,84 % et 36 % 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 et SPIM portant sur un total d'environ 11 % du capital. 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.

À l'exception desdits engagements de conservation, il n'existe, à la connaissance de la Société, aucun accord, pacte ou autre contrat entre ses actionnaires relatif à leur participation dans Wendel.

6.10.2 Pactes d'actionnaires conclus par le groupe Wendel : sociétés non cotées

Au 31 décembre 2010, le groupe Wendel est partie à plusieurs accords régissant ses relations avec ses co-actionnaires dans Materis, Deutsch ou Stahl, qu'il s'agisse d'investisseurs financiers ou de managers de ces participations dans le cadre de mécanismes d'association des équipes de direction à la performance de leur société (tels que décrits dans la note aux comptes consolidés relative à l'association des équipes de direction aux investissements du groupe).

Ces pactes ou accords comportent diverses clauses relatives à :

- la gouvernance (composition des organes de direction et droit d'information) ;
- les conditions de transfert de titres (inaliénabilité pendant une certaine période, droit de préemption) ;

- les conditions de sortie en cas de cession (droit de sortie conjointe ou de cession obligatoire) ou d'introduction en Bourse ;
- les 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 au profit de certains managers dans certains cas spécifiques) ;
- la liquidité dans certaines situations et notamment en cas d'absence de cession ou d'introduction en Bourse au-delà d'une certaine période (entre le 6^e anniversaire et le 14^e anniversaire de la réalisation de l'investissement par Wendel selon la société concernée).

Ces pactes sont décrits plus précisément à la section 4.16.1.

6.10.3 Pactes d'actionnaires conclus par le groupe Wendel : sociétés cotées

6.10.3.1 Saint-Gobain

Par un accord dont les termes ont été arrêtés dans une lettre en date du 18 mars 2008, Saint-Gobain et Wendel ont déterminé dans un esprit de partenariat les modalités de la participation de Wendel, en tant qu'actionnaire principal, à la gouvernance de Saint-Gobain.

Cet accord prend fin le 9 juin 2011 à l'issue de l'Assemblée générale de Saint-Gobain statuant sur les comptes 2010.

Cet accord prévoyait notamment :

- la nomination de trois représentants Wendel au Conseil d'administration ;
- la nomination d'un administrateur Wendel au comité des mandataires et au comité stratégique ;
- un plafonnement des droits de vote exprimés par Wendel en Assemblée générale à 34 % ;
- un plafonnement de la participation de Wendel à 21,5 % du capital de Saint-Gobain ;
- l'engagement de la Direction générale de Saint-Gobain de se concerter préalablement avec Wendel sur les résolutions proposées en Assemblée générale ;
- en cas de cession par Wendel d'au moins 5 % du capital à un nombre limité d'investisseurs, un droit de première offre au profit de Saint-Gobain ou de tout cessionnaire qu'elle proposerait ;
- l'engagement de Wendel de ne pas s'associer à une OPA hostile ;
- une information préalable avant toute prise de position publique ou diffusion de communiqué concernant l'autre partie ;
- une procédure de conciliation en cas de désaccord majeur entre Wendel et Saint-Gobain.

6.10.3.2 Legrand

Un accord avait été conclu par Wendel et KKR le 21 mars 2006, à l'occasion de l'introduction en Bourse de Legrand, qui avait remplacé l'ancien pacte conclu en 2002.

Ce pacte visant à régir les relations entre KKR et Wendel dans Legrand prévoyait notamment :

- le principe d'un contrôle conjoint et différentes dispositions en cas de dépôt d'une offre publique d'achat par l'une des parties ou d'opération ayant pour conséquence d'obliger solidairement les parties à déposer un projet d'offre publique d'achat ;
- la gouvernance de Legrand, notamment la composition du Conseil d'administration ;
- certaines règles régissant les mécanismes de sortie et les cessions de bloc (droit de première offre et droit de sortie conjointe).]

Cet accord a pris fin le 6 avril 2011.

Un nouveau pacte d'actionnaires est entré en vigueur le 6 avril 2011 pour une durée de cinq ans, sauf résiliation anticipée dans certaines circonstances, notamment si la participation de l'une des parties au contrat passe sous le seuil de 5 % des droits de vote de Legrand.

Il prévoit les dispositions suivantes :

- la nomination des administrateurs représentant KKR et Wendel au sein du Conseil d'administration et des Comités spécialisés de Legrand, proportionnellement à leur participation dans la société, susceptible d'évoluer au fil du temps ;
- la consultation entre KKR et Wendel avant la prise de décisions stratégiques au sein du Conseil d'administration de Legrand ; et
- la garantie d'une coopération par le biais de droits réciproques de première offre et de cession conjointe sur certains transferts de titres de Legrand par l'une ou l'autre partie au contrat.

Pour plus de détails concernant cet accord, il convient de se référer à l'avis de l'Autorité des marchés financiers en date du 31 mars 2011 disponible sur le site de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

6.10.3.3 Helikos

Un accord a été conclu entre la société Oranje-Nassau Participaties BV, filiale de Wendel, et les actionnaires fondateurs personnes physiques de la société Helikos SE. Cet accord concerne notamment la gouvernance et différents droits encadrant la cession de leurs titres, en particulier en cas de cessation de leurs fonctions au sein de Helikos SE. Ainsi, chaque actionnaire fondateur personne physique s'est engagé à démissionner du Conseil d'administration s'il est révoqué par le Conseil de ses fonctions de Directeur général ou de Co-Président du Conseil d'administration. En cas de décès, invalidité, démission ou révocation d'un actionnaire fondateur personne physique, Wendel a le droit ou l'obligation, selon les cas, d'acquérir les actions et les bons de chaque actionnaire fondateur personne physique.

6.11 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 décrits dans les sections suivantes du présent document de référence :

- détention de 34,4 % du capital et de 46,5 % des droits de vote de la Société par Wendel-Participations ;
- conventions autorisant la Société à utiliser le nom patronymique « Wendel » et la marque « Wendel Investissement » : ces conventions contiennent une clause de résiliation dans le cas où la participation de Wendel-Participations dans la Société deviendrait inférieure à 33,34 % du capital pendant cent vingt jours consécutifs (voir section 7.1, Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés) ;
- clauses de changement de contrôle des contrats d'emprunts obligataires et de certains contrats de financement (section 4.11.2, Gestion du risque de liquidité, dans 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 ou de SPIM (voir section 6.10 ci-dessus, Pactes d'actionnaires) ;
- indemnité 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 (section 2.1.10 Rémunération des mandataires sociaux).

6.12 Données boursières et relations avec les actionnaires

6.12.1 Relations actionnaires

Voir 1.16 – Carnet de l'actionnaire.

6.12.2 Marché de l'action

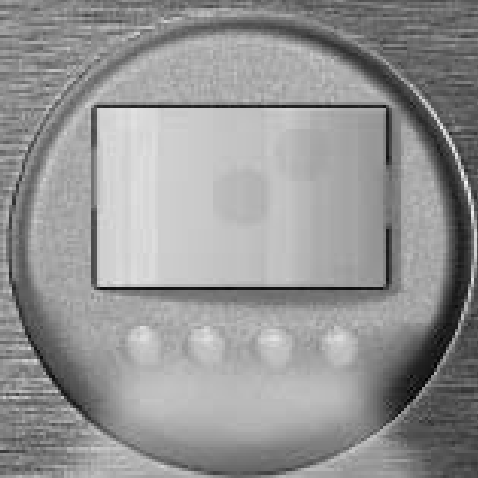
Date	Ouverture	Plus haut	Plus bas	Clôture	Cours moyen Pondéré	Titres échangés
Janvier 2008	98,99	99,49	60,62	66,93	66,30	7 777 026
Février 2008	68,00	78,98	67,50	75,02	74,90	4 127 804
Mars 2008	73,00	80,77	70,51	79,52	79,15	3 640 601
Avril 2008	79,46	90,00	79,46	88,63	88,56	4 838 653
Mai 2008	89,58	93,90	87,16	91,46	91,34	3 685 940
Juin 2008	91,40	92,70	62,80	64,60	64,21	5 668 903
Juillet 2008	64,70	73,00	54,50	71,61	71,72	5 945 403
Août 2008	71,16	80,40	70,50	75,46	75,27	3 373 241
Septembre 2008	74,30	76,10	53,57	55,60	55,29	6 783 930
Octobre 2008	57,00	65,00	26,50	37,04	35,84	7 197 435
Novembre 2008	38,84	44,67	29,84	35,80	35,17	3 714 153
Décembre 2008	35,56	38,00	30,75	35,40	35,52	2 310 310
Janvier 2009	36,78	39,18	29,51	30,50	30,94	2 187 157
Février 2009	30,25	34,46	19,55	19,96	20,25	4 223 828
Mars 2009	19,51	22,18	14,88	19,90	19,88	7 864 800
Avril 2009	19,90	28,74	19,28	28,05	28,25	9 491 726
Mai 2009	28,80	36,29	27,48	29,88	29,72	8 739 279
Juin 2009	30,40	32,49	20,67	23,00	23,24	8 083 751
Juillet 2009	23,03	28,46	21,73	27,99	28,03	5 995 285
Août 2009	27,95	37,68	27,75	32,93	33,30	4 707 656
Septembre 2009	34,11	43,50	30,86	43,17	42,95	5 330 685
Octobre 2009	43,46	47,85	35,05	37,90	39,43	8 031 098
Novembre 2009	37,75	42,49	36,51	38,92	39,31	4 257 990
Décembre 2009	39,40	43,37	39,40	42,80	42,97	2 765 668
Janvier 2010	42,70	46,72	38,32	39,59	39,31	3 259 155
Février 2010	39,21	41,30	36,77	41,14	40,44	2 906 097
Mars 2010	41,34	47,19	41,16	44,10	44,09	3 550 191
Avril 2010	44,26	51,04	44,26	49,01	49,45	3 796 864
Mai 2010	48,65	48,85	39,73	44,31	44,47	4 475 716
Juin 2010	44,01	46,82	40,16	41,73	41,96	2 929 845
Juillet 2010	41,39	46,29	39,80	43,39	43,67	2 628 320
Août 2010	43,60	46,47	39,61	40,41	40,02	2 756 885
Septembre 2010	40,87	49,50	40,43	48,61	48,69	3 086 484
Octobre 2010	49,00	56,39	47,75	55,68	54,99	2 690 910
Novembre 2010	55,88	64,70	55,11	59,49	59,42	3 187 277
Décembre 2010	60,00	69,99	59,50	68,91	68,85	3 083 346
Janvier 2011	68,00	76,34	67,03	72,92	73,03	3 328 686
Février 2011	73,51	77,49	69,01	74,80	74,49	2 899 822

Source Reuters.

6.12.3 Dividendes

Exercices	Dividende en euro	Dividende complémentaire	Montant distribué en millions d'euros
2007	2	-	100,4
2008	1	-	50,37
2009	1	-	49,74
2010 *	1,25*	-	-

* Montant proposé à l'Assemblée générale du 30 mai 2011.



ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 30 MAI 2011

7.1 RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS	246	7.5 RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'OUVERTURE D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION ET/OU D'ACHAT D'ACTIONS AU BÉNÉFICE DES MANDATAIRES SOCIAUX ET DES SALARIÉS	253
7.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'ÉMISSION D'ACTIONS ET DE DIVERSES VALEURS MOBILIÈRES AVEC MAINTIEN OU SUPPRESSION DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION	249	7.6 RAPPORT COMPLÉMENTAIRE DU DIRECTOIRE SUR L'AUGMENTATION DE CAPITAL, RÉSERVÉE AUX SALARIÉS ADHÉRENTS AU PLAN D'ÉPARGNE GROUPE	254
7.3 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LA RÉDUCTION DU CAPITAL	251	7.7 OBSERVATIONS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE	256
7.4 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 PLAN D'ÉPARGNE D'ENTREPRISE	252	7.8 RAPPORT DU DIRECTOIRE SUR LES RÉOLUTIONS SOUIMISES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 30 MAI 2011	257
		7.9 ORDRE DU JOUR ET PROJETS DE RÉOLUTIONS	259
		7.9.1 Résolutions relevant de l'Assemblée ordinaire	260
		7.9.2 Résolutions relevant de l'Assemblée extraordinaire	262

7.1 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 2010

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 et les modalités essentielles 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

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.

1. Avec M. Frédéric Lemoine, Président du Directoire, M. Bernard Gautier, membre du Directoire et M. Ernest-Antoine Seillière, Président du Conseil de surveillance de votre Société

Nature, objet et modalités

Souscriptions complémentaires des membres du Directoire aux co-investissements et aménagement de l'accord-cadre sur les co-investissements de l'équipe de direction

Wendel a mis en place en 2006 et 2007 un système de co-investissement destiné à associer l'équipe de direction aux performances du Groupe. Les membres de cette équipe ont ainsi été amenés à investir à titre personnel aux côtés du Groupe Wendel dans la société Winvest International SA SICAR, qui détient les participations du Groupe dans les sociétés non cotées Materis, Stahl, Deutsch et VGG.

Dans le cadre de la restructuration de leur dette, le groupe Wendel ayant été amené à réinvestir dans Materis, Stahl et Deutsch en 2009 et en 2010, il a été proposé aux membres de l'équipe de direction présents dans le Groupe, de réaliser un co-investissement complémentaire, ainsi qu'annoncé lors de l'assemblée générale du 4 juin 2010 et en application des principes de co-investissement en vigueur dans le Groupe.

Par décision du Conseil de surveillance du 7 juillet 2010, statuant sur recommandation du Comité de gouvernance des 1^{er} et 6 juillet 2010 et sur proposition du Directoire, ce co-investissement complémentaire a été réalisé sur la base de la valeur d'origine des actions de Winvest International SA SICAR. La valeur retenue se situe dans la fourchette de juste valeur déterminée par un expert indépendant.

Dans ce cadre, M. Frédéric Lemoine et M. Bernard Gautier ont co-investi en 2010 respectivement un montant de € 300.000 et € 184.257 dans Winvest International SA SICAR. Les montants investis depuis la création de cette société s'élèvent ainsi à € 300.000 pour M. Frédéric Lemoine, € 734.257 pour M. Bernard Gautier et € 160.000 pour M. Ernest-Antoine Seillière. Les montants investis par les membres de l'équipe de direction dans Winvest International SA SICAR représentent un total de € 4,613 millions au 31 décembre 2010, soit environ 0,5 % des montants investis par le groupe Wendel.

Par ailleurs, les membres de l'équipe de direction (y compris les membres du Directoire) ont conclu en 2010 avec le groupe Wendel des promesses de vente et des promesses d'achat ayant vocation à être exercées :

- soit en cas de survenance d'un événement de liquidité affectant l'une des sociétés Materis, Stahl, Deutsch et VGG, 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 le groupe Wendel 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 du groupe Wendel du membre de l'équipe de direction concerné.

En cas de survenance d'un événement de liquidité, le groupe Wendel s'est engagé à acheter aux membres de l'équipe de direction leurs actions de Winvest International SA 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 le groupe Wendel 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 au Groupe, pour un euro symbolique, leurs actions à Winvest International SA 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 au groupe Wendel :
 - (i) ses actions non définitivement acquises de Winvest International SA SICAR à leur valeur d'origine, quelles que soient les raisons pour lesquelles cette personne quitte le Groupe, et
 - (ii) ses actions définitivement acquises de Winvest International SA SICAR, à leur valeur de marché en cas de faute grave ou lourde entraînant un licenciement ou une révocation ou un non-renouvellement du mandat, et à la plus élevée de la valeur d'origine ou de la valeur de marché en cas de décès ;
- le groupe Wendel s'est engagé à racheter à la personne concernée :
 - (i) ses actions non définitivement acquises de Winvest International SA 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 SA 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.

Le Conseil de surveillance du 7 juillet 2010 a autorisé les montants à investir par les membres du Directoire et les aménagements apportés aux principes de co-investissements qui s'appliquent aux acquisitions réalisées par Wendel entre 2006 et 2008.

2. Avec M. Ernest-Antoine Seillière, Président du Conseil de surveillance et M. Bernard Gautier, membre du Directoire de votre Société

Nature, objet et modalités

Rachat des parts dans le co-investissement Saint-Gobain

S'agissant du co-investissement relatif à Saint-Gobain et compte tenu des seuils minimaux de rendement que le groupe Wendel doit réaliser avant toute distribution aux cadres dirigeants, ces derniers ont considéré que la probabilité de distribution était devenue très faible (que ce soit au titre de la plus-value éventuelle ou du remboursement des sommes investies).

De fait, la plupart des personnes concernées ont vendu en 2010 au groupe Wendel la totalité de leurs parts dans le co-investissement Saint-Gobain pour € 1 symbolique, perdant ainsi l'intégralité de leur investissement. Le montant de la perte s'est élevé à € 5.999 pour M. Ernest-Antoine Seillière et à € 1.312.499 pour M. Bernard Gautier.

Ces opérations ont été autorisées lors de la réunion du Conseil de surveillance du 6 mai 2010.

3. Avec M. Bernard Gautier, membre du Directoire de votre Société

Nature, objet et modalités

Rémunération du membre du Directoire au titre du contrat de travail

M. Bernard Gautier est titulaire d'un contrat de travail depuis 2003, date de son entrée dans votre Société. 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 11 février 2010 a autorisé cette rémunération pour un montant fixe annuel s'élevant à € 700.000, un montant variable cible à 50 % de sa rémunération fixe, soit € 350.000, en fonction des objectifs quantitatifs et qualitatifs et une prime exceptionnelle de € 50.000 en cas de surperformance.

Compte tenu des objectifs réalisés, le Conseil de surveillance du 10 février 2011 a autorisé votre Société à verser à M. Bernard Gautier au titre de l'année 2010 l'intégralité de sa rémunération variable de € 350.000, ainsi qu'une prime exceptionnelle de € 100.000.

Conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale

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.

1. Avec la société Wendel-Participations (anciennement Société Lorraine de Participations Sidérurgiques – SLPS)

Nature, objet et modalités

Le 2 septembre 2003, votre Société a conclu avec SLPS (devenue Wendel-Participations), deux conventions :

- une convention de prestations d'assistance administrative : le montant facturé au titre de l'exercice 2010 s'est élevé à € 13.000 hors taxes ;
- un engagement de location de locaux : le montant facturé ou à facturer au titre de l'exercice 2010 s'est élevé à € 40.628 hors taxes.

Nature, objet et modalités

Convention d'utilisation du nom « Wendel » et licence d'exploitation de la marque « WENDEL Investissement »

Par deux conventions du 15 mai 2002, les sociétés SLPS et Wendel-Participations ont autorisé votre Société à utiliser le nom patronymique « 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.

2. Avec la société Stallergenes

Nature, objet et modalités

Convention de conseil et d'assistance

Le 29 juillet 1998, votre Société a conclu avec la société Stallergenes une convention de conseil et d'assistance à la gestion administrative et fiscale. Le 5 mars 2003, cette convention a fait l'objet d'un avenant suite à la décision de Stallergenes d'externaliser la gestion des titres et de l'assemblée générale.

Le 12 mars 2008, cette convention a fait l'objet d'un avenant n° 2 afin d'augmenter la redevance annuelle à € 150.000 hors taxes.

Le montant facturé au titre de l'exercice 2010 s'est élevé à € 128.630 hors taxes. Cette convention et ses avenants se sont poursuivis jusqu'au 10 novembre 2010, date à laquelle la convention a pris fin en conséquence de la cession par Wendel de sa participation dans Stallergenes.

3. Avec M. Frédéric Lemoine, Président du Directoire, M. Bernard Gautier, membre du Directoire et M. Ernest-Antoine Seillière, Président du Conseil de surveillance de votre Société

Nature, objet et modalités

Accord-cadre sur les co-investissements de l'équipe de direction

Dans le cadre du projet d'association de l'équipe de direction de Wendel à la création de valeur du Groupe, le Conseil de surveillance, dans ses séances des 6 décembre 2006, 26 avril 2007 et 18 juillet 2007, a autorisé le Directoire à mettre en place des systèmes de co-investissement selon certains principes généraux applicables pour toute nouvelle opération conduisant le Groupe à prendre un risque économique sur toute entreprise, cotée ou non cotée.

Le principe du co-investissement consiste à demander aux membres de l'équipe de direction d'investir dans chacune des sociétés dans lesquelles le groupe Wendel a investi depuis 2006, afin qu'ils soient intéressés aux bénéfices et aux risques de ces investissements sur leurs patrimoines personnels.

Ces principes généraux sont les suivants, pour les co-investissements réalisés dans Materis, Stahl, Deutsch, VGG et Saint-Gobain :

(i) les intéressés investissent aux côtés de votre Groupe, sur proposition de celui-ci, un montant global maximal de 0,5 % du total des sommes investies par Wendel ;

(ii) les intéressés sont seuls responsables du financement de leur co-investissement ;

(iii) 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 % 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 ; quant au seuil de 40 % de plus-values réalisées par Wendel sur les investissements dans les sociétés cotées, il ne s'applique qu'au-delà d'une période de 2,5 ans à compter de l'investissement par Wendel ;

(iv) 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 ;

(v) 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.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 6 avril 2011

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

ERNST & YOUNG Audit

Etienne Boris

Jean-Pierre Letartre

7.2 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 30 mai 2011

Neuvième, dixième, onzième et douzième résolutions

Aux Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par le Code de commerce et notamment les articles L. 225-135, L. 225-136 et L. 228-92, 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 d'actions de la société ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions de la société ou, conformément à l'article L. 228-93 du Code de commerce, de toute société dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital), pour un montant nominal maximal de M€ 200, avec maintien du droit préférentiel de souscription (neuvième résolution),
 - émission d'actions de la société ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions de la société ou, conformément à l'article L. 228-93 du Code de commerce, de toute société dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital), ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, avec suppression du droit préférentiel de souscription par voie d'offres au public (dixième résolution), étant précisé que ces titres pourront être émis à l'effet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la société dans le cadre d'une offre publique d'échange sur titres répondant aux conditions fixées par l'article L. 225-148 du Code de commerce,
 - émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions de la société ou, conformément à l'article L. 228-93 du Code de commerce, de toute société dont elle possède directement ou indirectement plus de la

moitié du capital), ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, 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 20 % du capital social par an (dixième résolution),

- de l'autoriser, par la dixième résolution et dans le cadre de la mise en œuvre de la délégation visée à la dixième résolution, à fixer le prix d'émission dans la limite légale annuelle de 10 % du capital social ;

- 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, le pouvoir de fixer les modalités d'une émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital (douzième résolution), dans la limite de 10 % du capital.

Le montant nominal global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme ne pourra excéder € 1.000.000.000 au titre des neuvième, dixième et douzième résolutions.

Ce plafond inclut un nombre supplémentaire de valeurs mobilières à créer dans le cadre de la mise en œuvre des délégations visées aux neuvième et dixième résolutions, dans les conditions prévues à l'article L. 225-135-1 du Code de commerce, si vous adoptez la onzième résolution.

Il appartient à votre Directoire d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113, R. 225-114 et R. 225-117 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 de la dixième résolution.

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 neuvième et douzième résolutions, nous ne pouvons donner notre avis sur le choix des éléments de calcul du prix d'émission.

Le montant du prix d'émission des titres de capital à émettre n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles les émissions seront réalisées et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite dans les dixième et douzième résolutions.

Conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous établissons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'usage de ces autorisations par votre Directoire en cas d'émissions avec suppression du droit préférentiel de souscription et d'émissions de valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 6 avril 2011

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Etienne Boris

ERNST & YOUNG Audit

Jean-Pierre Letartre

7.3 Rapport des Commissaires aux comptes sur la réduction du capital

Assemblée générale extraordinaire du 30 mai 2011

Quatorzième résolution

Aux Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue à l'article L. 225-209 du Code de commerce en cas de réduction du capital par annulation d'actions achetées, nous avons établi le présent rapport destiné à vous faire connaître notre appréciation sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Votre Directoire vous propose de lui déléguer, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, pour une période de vingt-quatre mois à

compter du jour de la présente assemblée, tous pouvoirs pour annuler, dans la limite de 10 % de son capital, par période de vingt-quatre mois, les actions achetées au titre de la mise en œuvre d'une autorisation d'achat par votre société de ses propres actions dans le cadre des dispositions de l'article précité.

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 conduisent à examiner si les causes et conditions de la réduction du capital envisagée, qui n'est pas de nature à porter atteinte à l'égalité des actionnaires, sont régulières.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 6 avril 2011

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Etienne Boris

ERNST & YOUNG Audit

Jean-Pierre Letartre

7.4 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 Plan d'Épargne d'Entreprise

Assemblée générale extraordinaire du 30 mai 2011

Quinzième résolution

Aux Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par le Code de commerce et notamment les articles L. 225-135, L. 225-138 et L. 228-92, nous vous présentons notre rapport sur la proposition de délégation au Directoire de la compétence de décider une émission avec suppression du droit préférentiel de souscription, réservée aux adhérents d'un ou plusieurs plans d'épargne d'entreprise mis en place au sein du Groupe, d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, pour un montant nominal maximal de € 250.000, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Cette émission 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 (ou plusieurs) émission(s) et de renoncer à votre droit préférentiel de souscription. Le cas échéant, il lui appartiendra de fixer les conditions définitives d'émission de cette opération.

Il appartient à votre Directoire d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113, R. 225-114 et R. 225-117 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(s) l'émission(s) qui serait (seraient) décidée(s), 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.

Le montant du prix d'émission des titres de capital à émettre n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles l'(les) émission(s) sera(seront) réalisée(s) 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'usage de cette autorisation par votre Directoire.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 6 avril 2011

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Etienne Boris

ERNST & YOUNG Audit

Jean-Pierre Letartre

7.5 Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur l'ouverture d'options de souscription et/ou d'achat d'actions au bénéfice des mandataires sociaux et des salariés

Assemblée générale extraordinaire du 30 mai 2011

Seizième 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 avons établi le présent rapport sur l'ouverture d'options de souscription et/ou d'achat d'actions au bénéfice des mandataires sociaux visés à l'article L. 225-185 du Code de commerce et des 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.

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.

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 que les modalités proposées pour la fixation du prix de souscription et/ou d'achat sont mentionnées dans le rapport du Directoire, qu'elles sont conformes aux dispositions prévues par les textes, de nature à éclairer les actionnaires et qu'elles n'apparaissent pas manifestement inappropriées.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités proposées.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 6 avril 2011

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Etienne Boris

ERNST & YOUNG Audit

Jean-Pierre Letartre

7.6 Rapport complémentaire du Directoire sur l'augmentation de capital réservée aux salariés adhérents au Plan d'Épargne Groupe

Le Directoire, statuant en vertu des pouvoirs qui lui ont été conférés par l'Assemblée générale mixte du 4 juin 2010 en sa 12^e résolution, après autorisation du Conseil de surveillance du 4 juin 2010, a décidé le 5 juillet 2010 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 extraordinaire.

En application de l'article R. 225-116 du Code de commerce, un rapport a été arrêté par le Directoire en date du 5 juillet 2010 afin de rendre compte des conditions définitives de cette augmentation de capital et de son incidence sur la quote-part des capitaux propres par action et sur la valeur boursière de l'action.

Faute pour le Directoire d'avoir à sa disposition à la date du 5 juillet 2010 une situation financière de moins de 6 mois, l'incidence de l'émission sur les capitaux propres a été appréciée sur la base des comptes établis au 31 décembre 2009.

Le présent rapport a pour objet d'actualiser le rapport établi le 5 juillet 2010 en déterminant l'incidence de l'émission sur les capitaux propres sur la base des comptes semestriels de la Société au 30 juin 2010, conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce.

I. Conditions définitives de l'augmentation de capital

Volume maximal de l'augmentation de capital réservée

Le Directoire a décidé d'arrêter le montant nominal maximal de l'augmentation de capital réservée à 300 000 €, soit 75 000 actions d'une valeur nominale de 4 € chacune.

Le Directoire du 27 juillet 2010 a constaté que 47 886 actions ont été souscrites à la date de clôture de la période de souscription, que le capital social de la Société est augmenté de 191 544 € et s'élève désormais à 202 007 116 € divisé en 50 501 779 actions d'une valeur nominale de 4 € chacune, toutes de même catégorie.

Prix de souscription

Le Directoire du 5 juillet 2010 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 premiers cours cotés aux 20 séances de Bourse précédant le 5 juillet 2010 était de 43,65 € ;
- que le prix de souscription correspondant à 80 % du prix de référence était de 34,92 €.

Chaque action nouvelle d'une valeur nominale de 4 € est donc assortie d'une prime d'émission de 30,92 €.

Le Directoire du 27 juillet 2010 a constaté que le montant définitif de l'augmentation de capital s'élève à 1 672 179,12 €, prime d'émission incluse.

Les souscripteurs à l'offre peuvent bénéficier d'un abondement sur une partie de leur versement dans les limites légales applicables.

Bénéficiaires de l'offre

Les bénéficiaires de l'offre sont les salariés et les mandataires sociaux des sociétés adhérentes au Plan d'Épargne du groupe Wendel justifiant 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 4 juin 2010 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.

II. Incidence de l'augmentation de capital

L'augmentation de capital réservée aux adhérents au Plan d'Épargne Groupe Wendel d'un montant maximum de 75 000 actions a été souscrite à hauteur de 47 886 actions nouvelles de la Société.

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 titre de capital de la Société et de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société.

Incidence sur la quote-part des capitaux propres sociaux au 30 juin 2010

Compte tenu des 47 886 actions souscrites dans le cadre de l'augmentation de capital, la quote-part des capitaux propres par

action diminue de 0,02 € sur la base de 50 453 893 actions émises composant le capital de la Société au 30 juin 2010, et de 0,02 € sur la base de 50 749 376 actions émises ou susceptibles d'être émises au 30 juin 2010.

Incidence théorique sur la valeur boursière actuelle de l'action telle quelle résulte de la moyenne des vingt séances de Bourse précédant le 5 juillet 2010. Compte tenu des 47 886 actions souscrites dans le cadre de l'augmentation de capital, la valeur boursière de l'action diminue théoriquement de 0,01 € sur la base de 50 453 893 actions émises composant le capital de la Société au 30 juin 2010 et de 0,01 € sur la base de 50 749 376 actions émises ou susceptibles d'être émises au 30 juin 2010.

Le 4 octobre 2010,

Frédéric Lemoine

Président du Directoire

Bernard Gautier

Membre du Directoire

7.7 Observations du Conseil de surveillance à l'Assemblée générale

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

Votre Conseil de surveillance s'est réuni douze fois au cours de l'exercice 2010. Il a pu exercer, dans le respect des dispositions légales et statutaires, les vérifications et contrôles qu'il a estimés nécessaires de la gestion du Directoire, avec l'appui de ses deux comités spécialisés, qui ont beaucoup travaillé eux aussi : chacun des comités s'est réuni à six reprises. Le Conseil de surveillance qui a été régulièrement informé de la progression de l'activité de votre Groupe et souligne la grande qualité de sa relation avec le Directoire.

Grâce à la mobilisation de l'ensemble des équipes du Groupe, toutes les filiales et participations de votre Société ont renoué avec la croissance, et ce, dès le premier semestre.

Bureau Veritas et Legrand ont su améliorer leurs résultats d'exploitation, leur résultat net, et proposent à leurs actionnaires une augmentation significative de leur dividende.

L'amélioration très sensible des résultats de Saint-Gobain traduit en particulier la qualité du travail engagé dans cette entreprise dont le positionnement est excellent pour profiter de la reprise de l'économie et des marchés de la construction. Les objectifs ambitieux formalisés pour l'horizon 2015 justifient la confiance du Directoire et du Conseil de surveillance dans la valorisation de l'entreprise. Depuis mai 2010, votre Société a aussi vendu 14,9 millions de « puts », s'exposant donc davantage aux variations futures de cours de Saint-Gobain.

En ce qui concerne les sociétés non cotées, les efforts d'adaptation et les restructurations financières ont été menés avec succès. Wendel a finalisé les renégociations des dettes de Stahl et Deutsch avec le soutien unanime des prêteurs. Votre Société a réinvesti 60 M€ dans Stahl et a ainsi porté sa participation au capital de 48 % à 92 %. Elle a réinvesti 64 M€ dans Deutsch en lui permettant de prendre le contrôle à 100 % de son distributeur américain. Les sociétés non cotées du Groupe bénéficient ainsi d'une structure financière adaptée pour réaliser avec succès leurs plans d'affaires.

Profitant de conditions de marché favorables, votre Société a poursuivi le renforcement de ses propres marges de manœuvre financières, réduisant son endettement brut de près d'1 milliard d'euros en 2010. En octobre 2010, Wendel a annoncé la réussite d'un placement obligataire portant sur 300 M€ à échéance 2016. Cette opération s'inscrit dans la stratégie du groupe Wendel consistant à allonger la maturité de sa dette et à diversifier ses sources de financement par la diminution de la dette bancaire au profit de la dette obligataire.

Dans le cadre de la gestion dynamique de ses participations, Wendel a réalisé avec succès, conjointement avec KKR, deux opérations de placement d'actions Legrand dans le marché, lui permettant de dégager une plus-value totale d'environ 660 M€.

Votre société a également cédé en novembre 2010 à Ares Life Sciences, société d'investissement créée par la famille Bertarelli spécialisée dans

l'industrie de la santé, la totalité de sa participation dans Stallergenes (46 % du capital). Cette opération permet à Wendel de réaliser une plus-value d'environ 300 M€ et 35 fois son investissement, au terme d'un soutien actif de dix-sept ans, qui a permis le développement d'une formidable aventure industrielle.

Au premier trimestre 2011, votre Société a annoncé la création d'Oranje-Nassau Développement, structure de développement international dédiée aux opportunités d'investissement dans des situations innovantes, de diversification et de croissance. Le portefeuille de cette structure est notamment composé de la participation dans VGG aux Pays-Bas, de la société Helikos en Allemagne et de la société Parcours en France.

Parcours est le seul acteur encore indépendant de taille significative du secteur de la location longue durée de véhicules automobiles en France. Votre Société en détient 95 % du capital pour un montant investi de 107 M€, réalisé en fonds propres.

Votre Conseil, réuni le 22 mars 2011, a examiné les comptes individuels et consolidés de Wendel tels qu'arrêtés par le Directoire et les projets de résolutions qui vous sont soumis. Il n'a pas d'observation à vous présenter à leur sujet et émet un avis favorable à leur approbation.

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe est en hausse de 17,5 % à 5 491 M€ et la croissance organique est de + 5,2 %. La contribution positive de toutes les entreprises du Groupe au résultat net récurrent des activités est en forte progression de + 45,7 % par rapport à 2009. Les charges liées à la structure financière et au fonctionnement ont diminué de - 11,7 %. En conséquence, le résultat net récurrent des activités est en forte progression de + 189,9 %, à 443,3 M€ et le résultat net part du Groupe s'élève à 1 002,3 M€.

Le bénéfice enregistré sur l'année 2010 fait progresser les capitaux propres sociaux à 2 887 M€ au 31 décembre 2010 contre 2 254 M€ au 31 décembre 2009.

Votre Conseil se réjouit de constater que les travaux conduits pendant l'exercice 2010 permettent de constater une considérable progression de l'ANR de votre Société de 2 250 M€ pour l'année 2010.

M. Guy de Wouters, Vice-Président du Conseil, n'a pas sollicité le renouvellement de son mandat, après de nombreuses années d'active contribution. Le Conseil le remercie très chaleureusement de son engagement et de ses conseils. M. Grégoire Olivier a démissionné de son mandat en août dernier, appelé à diriger le groupe Peugeot en Asie ; le Conseil tient à le remercier pour sa participation assidue et qualifiée aux travaux du Conseil.

Sur la recommandation de son Comité de gouvernance, votre Conseil a approuvé le renouvellement de M. Didier Cherpitel et la nomination de M. Humbert de Wendel et de M. Gérard Buffière pour une durée de quatre ans.

M. Humbert de Wendel, membre de la famille fondatrice de votre Société, apportera au Conseil ses compétences en matière financière, acquises

en France et à l'international, au sein de l'un des plus grands groupes industriels français. M. Gérard Buffière, personnalité indépendante ayant notamment dirigé une grande entreprise industrielle cotée française, réputée pour sa bonne gouvernance, apportera au Conseil sa haute expérience de management. Signalons aussi que Mme Guylaine Saucier, membre indépendant, a été désignée Présidente du Comité d'audit à l'issue de la réunion du 22 mars 2011 de votre Conseil.

Une Charte de Confidentialité et de Déontologie boursière de Wendel a été approuvée par le Conseil lors de sa réunion du 29 mars 2010 ainsi qu'un nouveau Règlement intérieur lors de sa séance du 1^{er} décembre 2010.

Dans un contexte de croissance retrouvée, votre Conseil approuve la proposition du Directoire de fixer le dividende au titre de l'exercice 2010 à 1,25 € par action, en numéraire, soit un montant distribué de 63,1 M€, en progression par rapport à 2009. Il vous recommande également l'approbation du renouvellement des autorisations financières proposées par le Directoire pour une durée de quatorze mois.

Votre Conseil renouvelle son entière confiance au Directoire et à l'ensemble des équipes pour poursuivre avec constance, ténacité et succès le développement du Groupe, fidèles à la vision d'investisseur de long terme qui est celle de Wendel.

7.8 Rapport du Directoire sur les résolutions soumises à l'Assemblée générale du 30 mai 2011

Le présent rapport a pour objet de présenter à l'Assemblée générale le texte et d'exposer les motifs des résolutions qui lui sont proposées.

I. Comptes de l'exercice 2010, affectation de résultat et conventions réglementées

La **première résolution** vise à approuver les opérations et les comptes individuels de Wendel pour l'exercice du 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2010. Ces comptes se soldent par un résultat de 680 246 926,33 €.

La **deuxième résolution** vise à approuver les opérations et les comptes consolidés du groupe Wendel pour l'exercice allant du 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2010. Ces comptes se soldent par un résultat net part du Groupe de 1 002 327 K€.

La **troisième résolution** a pour objet l'affectation du résultat de l'exercice 2010, comme suit :

- le bénéfice de l'exercice 2010, soit 680 246 926,33 €, augmenté du report à nouveau qui s'élève à 542 565 487,83 €, formant un bénéfice distribuable de 1 222 812 414,16 € ;
- est affecté de la manière suivante :
 - aux actionnaires, à hauteur de 63 127 223,75 €, afin de leur servir un dividende net de 1,25 € par action,
 - au compte autres réserves, un montant de 500 000 000 €,
 - pour le solde, au compte report à nouveau, un montant de 659 685 190,41 €.

Le dividende sera détaché le 2 juin 2011 et mis en paiement le 7 juin 2011.

Il est précisé que le dividende revenant aux actions autodétenues à la date de mise en paiement sera affecté au compte « Report à nouveau ». De même, le dividende qui serait versé aux actions issues de levées d'options de souscription postérieurement au 31 décembre 2010 sera prélevé sur le compte « Report à nouveau ».

Il est rappelé que ce dividende ouvre droit pour les personnes physiques domiciliées en France à un abattement de 40 %, ou, sur option, pourra être soumis au prélèvement libératoire forfaitaire prévu à l'article 117 *quater* du Code général des impôts.

La **quatrième résolution** est relative aux conventions réglementées visées par les articles L 225-38 et L 225-86 du Code de commerce, qui font l'objet du rapport spécial des Commissaires aux comptes figurant dans le présent rapport annuel. Conformément à la loi, il vous est proposé d'approuver les opérations ou conventions conclues au cours de l'exercice 2010 qui sont détaillées dans ce rapport et qui concernent les co-investissements des membres du Directoire et la rémunération de M. Bernard Gautier.

II. Conseil de surveillance : renouvellement d'un mandat de membre du Conseil de surveillance et nominations de membres du Conseil de surveillance

La **cinquième résolution** propose de renouveler le mandat de membre du Conseil de surveillance de M. Didier Cherpitel pour une durée de quatre ans prenant fin lors de l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2015 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Les deux résolutions suivantes proposent la nomination de deux nouveaux membres en remplacement de M. Grégoire Olivier et de M. Guy de Wouters.

La **sixième résolution** propose de nommer M. Humbert de Wendel pour une durée de quatre ans prenant fin lors de l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2015 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014. M. Humbert de Wendel, qui fait partie de l'actionnariat familial, apportera au Conseil ses compétences en matière financière et industrielle, acquises en France et à l'international, au sein de l'un des plus grands groupes français.

La **septième résolution** propose de nommer M. Gérard Buffière en qualité de membre du Conseil de surveillance pour une durée de quatre ans prenant fin lors de l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2015 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014. M. Gérard Buffière a dirigé une entreprise industrielle française de premier plan et a également exercé des fonctions de direction à l'international. Le Conseil de surveillance a examiné la situation de M. Gérard Buffière au regard du Code Afep-Medef et considère qu'il répond aux critères de membre indépendant du Conseil de surveillance.

III. Renouvellement du programme de rachat d'actions

La **huitième résolution** est destinée à renouveler l'autorisation de rachat d'actions qui avait été conférée par l'Assemblée générale du 4 juin 2010. Cette résolution vise à autoriser la Société à acquérir ses propres actions dans la limite légale de 10 % du nombre d'actions composant le capital social (soit, au 31 décembre 2010, 5 050 177 actions) avec fixation d'un prix maximal d'achat de 150 € par action, correspondant à un montant maximal affecté au programme de rachat de 757 526 550 € sur la base du capital au 31 décembre 2010. Cette autorisation serait donnée pour une durée de quatorze mois.

IV. Renouvellement des autorisations financières

Les neuvième, dixième, onzième, douzième et treizième résolutions sont destinées à renouveler les délégations conférées par l'Assemblée générale du 5 juin 2009 arrivant à expiration au cours de l'exercice 2011. Elles ont pour objet d'autoriser le Directoire, sur autorisation préalable du Conseil de surveillance, à augmenter le capital social dans la limite d'un plafond global de 1 000 M€ fixé à la neuvième résolution. Ces délégations, conférées pour une durée de quatorze mois, rendraient caduques les délégations en vigueur ayant le même objet.

Ces délégations ont pour objet d'assurer à la Société une certaine flexibilité et réactivité en permettant, en cas de besoin ou d'opportunité, au Directoire, sur autorisation préalable du Conseil de surveillance, d'effectuer des augmentations de capital immédiates ou différées, par émission de tout type de valeurs mobilières autorisées par la loi (actions, obligations convertibles, océanes...) sans avoir à convoquer une Assemblée générale.

La **neuvième résolution** a pour objet de déléguer au Directoire la compétence d'émettre des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, dans la limite d'un montant nominal de 200 M€ pour les augmentations de capital.

Cette résolution fixe également le plafond nominal maximal global des augmentations de capital à 1 000 M€ pour les émissions d'actions prévues par les neuvième, dixième, onzième, douzième et treizième résolutions.

La **dixième résolution** a pour objet de déléguer au Directoire la compétence d'émettre des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital, avec suppression du droit préférentiel des actionnaires, dans la limite d'un montant nominal de 100 M€ pour les augmentations de capital, ce montant venant s'imputer sur le plafond global fixé à la neuvième résolution. Conformément aux dispositions légales et réglementaires, le prix d'émission des actions émises dans le cadre de cette délégation sera au moins égal à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de Bourse précédant sa fixation, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5 %.

Cette délégation permet également de rémunérer des titres qui seraient apportés à la Société dans le cadre d'une offre publique ayant une composante d'échange.

Elles permet aussi, dans la limite de 20 % du capital par an, l'émission de titres avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit d'investisseurs qualifiés ou d'un cercle restreint d'investisseurs.

Elle permet enfin au Directoire d'augmenter le capital, à hauteur de 10 % par an, 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 de 10 %.

La **onzième résolution** a pour objet d'autoriser le Directoire à augmenter dans les trente jours de la clôture de la souscription et dans la limite de 15 % de l'émission initiale, le montant des émissions décidées en application des neuvième et dixième résolutions dans l'hypothèse où ces émissions feraient l'objet de demandes excédentaires de la part des investisseurs et dans la limite du plafond défini à la neuvième résolution.

La **douzième résolution** a pour objet de déléguer au Directoire la compétence d'émettre des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital en vue de rémunérer des apports en nature de titres à la Société dans la limite de 10 % du capital social.

La **treizième résolution** a pour objet de déléguer au Directoire la compétence d'augmenter le capital de la Société par incorporation de réserves, bénéfices ou primes dans la limite d'un montant nominal de 1 000 M€, ce montant venant s'imputer sur le plafond global fixé à la neuvième résolution. Ces augmentations de capital se traduisent soit par la création et l'attribution d'actions gratuites nouvelles, soit par l'augmentation du nominal des actions existantes, soit par l'emploi conjoint de ces deux procédés.

La **quatorzième résolution** vise à renouveler pour une durée de vingt-six mois l'autorisation donnée par l'Assemblée générale du 5 juin 2009 au Directoire, sur autorisation préalable du Conseil de surveillance, d'annuler tout ou partie des actions acquises par la Société en vertu des autorisations données dans le cadre des programmes de rachat d'actions, dans la limite de 10 % du capital par période de vingt-quatre mois, et de réduire corrélativement le capital social.

V. Actionnariat salarié

La **quinzième résolution** vise à renouveler pour une durée de quatorze mois la délégation donnée par l'Assemblée générale du 4 juin 2010 au Directoire, d'augmenter, sur autorisation préalable du Conseil de surveillance, le capital de la Société au profit des salariés et mandataires sociaux du Groupe dans le cadre d'un plan d'épargne Groupe pour un montant nominal maximal de 250 000 €. Conformément à la législation en vigueur, le prix d'émission des actions à émettre dans le cadre de la présente délégation ne pourrait être supérieur à la moyenne des cours de clôture des vingt séances de Bourse précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture de la souscription, ni inférieur à cette moyenne diminuée d'une décote maximale de 20 %.

VI. Options de souscription et/ou d'achat d'actions

La **seizième résolution** vise à autoriser le Directoire à consentir des options de souscription et/ou d'achat d'actions aux salariés et

mandataires sociaux du groupe Wendel dans la limite de 0,8 % du capital. Le prix de souscription et/ou d'achat serait fixé dans le cadre des dispositions légales et réglementaires en vigueur le jour où les options seraient consenties, sans cependant être inférieur à la moyenne des cours des vingt séances de Bourse précédant ce jour. Cette autorisation serait donnée pour quatorze mois.

Conformément aux recommandations Afep-Medef, l'exercice des options par les membres du Directoire sera soumis à des conditions de performance fixées par le Conseil de surveillance et notamment relatives à la croissance de l'ANR.

VII. Pouvoirs

Enfin, la **dix-septième résolution** a pour objet la délivrance des pouvoirs nécessaires à l'accomplissement des formalités de publication et des formalités légales.

7.9 Ordre du jour et projets de résolutions

Résolutions à caractère ordinaire :

- Approbation des comptes individuels de l'exercice 2010 ;
- Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2010 ;
- Affectation du résultat, fixation du dividende et mise en distribution du dividende ;
- Approbation des conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants et L. 225-86 et suivants du Code de commerce ;
- Renouvellement du mandat d'un membre du Conseil de surveillance ;
- Nomination d'un membre du Conseil de surveillance ;
- Nomination d'un membre du Conseil de surveillance ;
- Autorisation au Directoire d'opérer sur les actions de la Société ;

Résolutions à caractère extraordinaire :

- Délégation de compétence au Directoire pour émettre des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital avec maintien du droit préférentiel de souscription ;
- Délégation de compétence au Directoire pour émettre des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription ;
- Délégation de compétence au Directoire en vue d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas de demande excédentaire ;

- Délégation de compétence au Directoire pour procéder à une augmentation de capital en vue de rémunérer des apports en nature de titres ;
- Délégation de compétence au Directoire pour augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices, primes ;
- Autorisation au Directoire de réduire le capital social par voie d'annulation d'actions ;
- Autorisation au Directoire d'augmenter le capital par émission d'actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital réservée aux adhérents du Plan d'Épargne d'Entreprise ;
- Autorisation au Directoire de consentir des options d'achat et/ou de souscription d'actions au bénéfice des mandataires sociaux et salariés ;

Résolution à caractère ordinaire :

- Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités.

7.9.1 Résolutions relevant de l'Assemblée ordinaire

Première résolution

(Approbation des comptes individuels de l'exercice 2010)

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 de la Société pendant l'exercice 2010 et des observations du Conseil de surveillance, après avoir entendu la lecture du rapport général des Commissaires aux comptes ;

approuve les comptes individuels de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2010 et clos le 31 décembre 2010, tels qu'ils lui ont été présentés par le Directoire, qui se soldent par un résultat net de 680 246 926,33 euros, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

Deuxième résolution

(Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2010)

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 2010 et des observations du Conseil de surveillance ;
- après avoir entendu la lecture du rapport général des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés ;

approuve les comptes consolidés de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2010 et clos le 31 décembre 2010, tels qu'ils lui ont été présentés par le Directoire, qui font apparaître un résultat net part du Groupe de 1 002 327 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 2010 qui s'élève à 680 246 926,33 € augmenté du « Report à nouveau » qui s'élève à 542 565 487,83 €, formant un bénéfice distribuable de 1 222 812 414,16 € ;
 - de la manière suivante :
 - aux actionnaires, un montant de 63 127 223,75€ afin de servir un dividende net de 1,25 € par action,
 - au compte « autres réserves », un montant de 500 000 000,00 €,
 - pour le solde, au compte « Report à nouveau », un montant de 659 685 190,41 € ;
2. décide que la date du détachement du dividende est fixée au 2 juin 2011 et que la date de mise en paiement est fixée au 7 juin 2011 ;
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 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, lesquelles forment, avec le dividende qui vient d'être décidé au titre de l'exercice 2010, l'ensemble résumé dans le tableau ci-dessous :

Exercice social	Nombre d'actions à la fin de l'exercice social	Dividende net par action
2007	50 318 400	2,00 €
2008	50 366 600	1,00 €
2009	50 436 175	1,00 €
2010	50 501 779	1,25 €

Conformément à l'article 243 *bis* du Code général des impôts, il est précisé que la totalité du dividende proposé est éligible à l'abattement de 40 % bénéficiant aux personnes physiques domiciliées fiscalement en France prévu à l'article 158-3 2° du Code général des impôts. Il est précisé que cet abattement ne sera pas appliqué en cas d'option pour le prélèvement libératoire forfaitaire prévu à l'article 117 *quater* du Code général des impôts.

Quatrième résolution

(Approbation des conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants et L. 225-86 et suivants du Code de commerce)

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 et opérations qui sont mentionnées dans ce rapport.

Cinquième résolution

(Renouvellement du mandat de membre du Conseil de surveillance de M. Didier Cherpitel)

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 M. Didier Cherpitel 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 2015 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Sixième résolution.

(Nomination de M. Humbert de Wendel en tant que membre du Conseil de surveillance)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, décide de nommer, à compter de ce jour, M. Humbert de Wendel en qualité de membre du Conseil de surveillance pour une durée de quatre ans prenant fin lors de l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2015 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Septième résolution

(Nomination de M. Gérard Buffière en tant que membre du Conseil de surveillance)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, décide de nommer, à compter de ce jour, M. Gérard Buffière en qualité de membre du Conseil de surveillance pour une durée de quatre ans prenant fin lors de l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2015 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Huitième résolution

(Autorisation au Directoire d'opérer sur les actions de la Société : prix maximal d'achat 150 €)

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,

- 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, au 31 décembre 2010, 5 050 177 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 ; ou
- 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 ; ou
- 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 ; ou
- 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 ; ou
- l'attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce ; ou
- 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 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 ; ou
- 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 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, sauf en période d'offre publique, 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 150 € par action le prix maximal d'achat, soit un montant maximum global affecté au programme de rachat d'actions de 757 526 550 € sur la base d'un nombre de 5 050 177 actions au 31 décembre 2010, 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. 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 ;

6. 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.

7.9.2 Résolutions relevant de l'Assemblée extraordinaire

Neuvième résolution

(Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social, par émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou de ses filiales, pour un montant nominal maximal de 200 millions d'euros, étant précisé que le montant nominal maximal global des augmentations de capital pouvant être réalisées est fixé 1 000 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 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 200 000 000 € 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 le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation et de celles conférées en vertu des dixième, onzième, douzième, et treizième résolutions de la présente assemblée est fixé à 1 000 000 000 € ;

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 anciennes, 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. 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 ;
8. 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.

Dixième résolution

(Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription et avec possibilité de conférer un délai de priorité aux actionnaires, d'actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou de ses filiales, pour un montant nominal maximal de 100 millions d'euros, ce montant s'imputant sur le montant nominal maximal global fixé à la neuvième résolution)

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. 225-135, L. 225-136, L. 225-148, 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, 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 ces actions ou valeurs mobilières pourront être émises à l'effet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la Société dans le cadre d'une offre publique ayant une composante d'échange initiée par la Société réalisée en France ou à l'étranger selon les règles locales sur des titres répondant aux conditions de l'article L. 225-148 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 des sociétés dont la Société détient directement ou indirectement plus de la moitié du capital social, de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ;
3. décide que les augmentations de capital susceptibles d'être réalisées, immédiatement ou à terme, en vertu de la présente délégation, pourront être réalisées soit par des offres au public, soit, dans la limite de 20 % du capital social par an, par des offres visées au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier ;
4. décide que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu des délégations susvisées, ne pourra être supérieur à 100 000 000 € 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 global visé au paragraphe 2 de la neuvième résolution de la présente assemblée ;
5. 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 ;
6. décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres à émettre par l'usage des présentes délégations, 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 ;

7. prend acte du fait que si les souscriptions, y compris celles des actionnaires, n'ont pas absorbé la totalité de l'émission telle que définie ci-dessus, le Directoire pourra limiter l'émission au montant des souscriptions reçues ;
8. 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 ;
9. 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,
 - 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 ;
10. décide que le Directoire est autorisé à fixer dans la limite de 10 % du capital social par an le prix d'émission selon les modalités 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 ; il est précisé que la limite de 10 % du capital social sera appréciée lors de la mise en œuvre par le Directoire de la présente autorisation et que les émissions s'imputeront sur le plafond nominal global fixé au paragraphe 2 de la neuvième résolution ;
11. 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,

- plus particulièrement en cas d'émissions d'actions ou de valeurs mobilières à l'effet de rémunérer des titres apportés dans le cadre d'une offre publique ayant une composante d'échange initiée par la Société, de fixer la parité d'échange ainsi que, le cas échéant, le montant de la soulte à verser ; de constater le nombre de titres apportés à l'échange ainsi que le nombre d'actions ou de valeurs mobilières à créer en rémunération ; de déterminer les dates, conditions d'émission, notamment le prix et la date de jouissance, des actions nouvelles, ou, le cas échéant, des valeurs mobilières donnant accès immédiatement et/ou à terme à une quotité du capital de la Société ; d'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 ; de procéder, s'il y a lieu, à l'imputation, sur ladite « Prime d'apport », de l'ensemble des frais et droits occasionnés par l'opération autorisée,
 - 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 ;
12. 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 en vue d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas de demande excédentaire, dans la limite de 15 % de l'émission initiale et dans la limite du plafond nominal maximal global fixé à la neuvième résolution)

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, pour chacune des émissions décidées en application des neuvième et dixième 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 par la présente résolution s'imputera sur le montant du plafond global prévu au paragraphe 2 de la neuvième résolution ;
 3. décide que la présente délégation est donnée pour une période de quatorze mois à compter du jour de la présente assemblée.

Douzième résolution

(Délégation de compétence au Directoire à l'effet de procéder à l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital dans la limite de 10 % du capital social en vue de rémunérer des apports en nature de titres et dans la limite du plafond nominal global fixé à la neuvième résolution)

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, et notamment de l'article L. 225-147 alinéa 6 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, les pouvoirs nécessaires 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. décide, en tant que de besoin, de supprimer, au profit des porteurs d'actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital, objets des apports en nature, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions et valeurs mobilières ainsi émises ;
3. 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 plafond nominal maximal global visé au paragraphe 2 de la neuvième résolution de la présente assemblée ;
4. 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 ;
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 :
 - 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 à émettre,
 - déterminer les dates, conditions d'émissions, 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 ;
6. 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

(Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices ou primes pour un montant de 1 000 millions d'euros, ce montant s'imputant sur le montant nominal maximal global fixé à la neuvième résolution)

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 1 000 000 000 €, par l'incorporation, successive ou simultanée, au capital de tout ou partie des réserves, bénéfices, 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 global visé au paragraphe 2 de la neuvième 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. 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 ;
 5. 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.

Quatorzième résolution

(Autorisation au Directoire de réduire le capital social par voie d'annulation d'actions dans la limite de 10 % du capital par période de vingt-quatre mois)

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,
 - conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce,
1. autorise le Directoire, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, à annuler, en une ou plusieurs fois, sur ses seules décisions, tout ou partie des actions autodétenues par la Société, dans la limite de 10 % du capital par période de vingt-quatre mois à compter de la présente assemblée ;
 2. autorise le Directoire à réduire corrélativement le capital social en imputant la différence entre la valeur de rachat des actions annulées et leur valeur nominale sur les primes et réserves disponibles de son choix ;
 3. donne tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation, à l'effet de procéder à la modification corrélatrice des statuts, accomplir tous actes, formalités ou déclarations et, d'une manière générale, de faire le nécessaire pour l'application de la présente autorisation ;
 4. décide que la présente autorisation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute autorisation antérieure de même objet, est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente assemblée.

Quinzième résolution

(Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le capital 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 250 000 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 250 000 € 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 d'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, 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

totalemment 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.

Seizième résolution

(Autorisation au Directoire de consentir des options de souscription et/ou d'achat d'actions au bénéfice des mandataires sociaux et salariés, dans la limite de 0,8 % du capital social de la Société au jour de l'octroi des options)

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 0,8 % du capital social existant au jour de l'attribution ;
 3. 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 ;

4. 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 ;
5. 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 ;
6. 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 ;
7. 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 ; il est précisé en outre que le prix d'achat des actions existantes ne pourra être inférieur à 80 % du cours moyen d'achat des actions détenues par la Société au titre de l'article L. 225-209 du Code de commerce,
 - 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 ;
8. 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.

Dix-septième 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

8.1	PRINCIPAUX CONTRATS	270	8.7	ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE INCLUANT LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL	275
8.2	OPÉRATIONS AVEC LES APPARENTÉS	270	8.8	RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES ET HONORAIRES	276
8.3	CHANGEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA SITUATION FINANCIÈRE OU COMMERCIALE	271	8.8.1	Commissaires aux comptes titulaires	276
8.4	RETRAITE SUPPLÉMENTAIRE	271	8.8.2	Honoraires des Commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux pris en charge par le Groupe	276
8.5	CO-INVESTISSEMENT DES ÉQUIPES DE DIRECTION DE WENDEL	271	8.9	TABLE DE CONCORDANCE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE	277
8.6	INFORMATIONS FINANCIÈRES COMPLÉMENTAIRES	272	8.10	TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL	279
8.6.1	Informations financières historiques	272			
8.6.2	Documents accessibles aux actionnaires et au public	274			
8.6.3	Responsable de l'information financière	274			

8.1 Principaux contrats

Les pactes d'actionnaires et les accords de gouvernance sont décrits à la section 6. 10 du présent document de référence.

Les contrats financiers sont décrits à la section 4.11, Gestion des risques de l'annexe aux comptes consolidés.

Brevets, contrats commerciaux et industriels : le groupe Wendel cherche une diversification optimale de ces actifs. Pour cette raison, à

l'exception des contrats mentionnés dans la section Gestion des risques de l'Annexe aux comptes consolidés figurant dans le présent document de référence, le Groupe n'est pas dépendant, de manière significative, de tels ou tels brevets, licences, contrats industriels, commerciaux ou financiers.

8.2 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 7.1, « 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	2010	2009	2008
Stallergenes	129	150	150
Eufor	2 300	2 900	6 885
Winvest Conseil	3 000	-	-
Wendel Participations	13	13	15
Autres filiales	78	85	94

8.3 Changements significatifs de la situation financière ou commerciale

À la connaissance de la Société, depuis le 31 décembre 2010, il n'est apparu aucun 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, à l'exception des événements décrits dans la section 4.17 « Événements postérieurs à la clôture » des comptes consolidés.

8.4 Retraite supplémentaire

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. Toute personne recrutée avant cette date en bénéficie.

Le régime de retraite supplémentaire garantit à chaque salarié 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.

En 2010, la compagnie d'assurance a versé à trois mandataires sociaux les allocations de retraite suivantes : 182 189 € à M. Jean-Marc Janodet, retraité depuis le 1^{er} juillet 2002 après 42 années de carrière au sein du Groupe, 763 407 € à M. Ernest-Antoine Seillière, retraité depuis le 1^{er} juin 2005 après 30 années de carrière au sein du Groupe, et 149 294 € à M. Guy de Wouters, retraité depuis le 1^{er} janvier 2000 après 15 ans de carrière au sein du Groupe.

8.5 Co-investissement des équipes de direction de Wendel

Afin d'associer les équipes de direction de Wendel à la création de valeur du Groupe, il existe des mécanismes de co-investissement permettant aux dirigeants d'investir à titre personnel dans les actifs dans lesquels le Groupe investit. Les dirigeants sont ainsi soumis aux risques et intéressés aux bénéfices de ces investissements sur leurs patrimoines propres.

Le mécanisme qui s'est appliqué aux nouvelles opérations réalisées par Wendel entre 2006 et 2008 a été décrit en annexe aux comptes consolidés (section 4.10.1). Il avait été suspendu en juin 2009 pour de

nouveaux investissements. Un nouveau dispositif de co-investissement a été défini par le Conseil de surveillance du 22 mars 2011, sur avis du Comité de gouvernance, pour les investissements effectués à partir de 2011.

Le système a ainsi évolué pour maintenir l'alignement de l'intérêt des actionnaires et des équipes de management autour de la création de valeur de chaque investissement, tout en atténuant les perspectives de gain et de perte totale pour les managers.

Comme dans le système précédent, il sera proposé aux managers de Wendel d'investir au maximum 0,5 % des sommes investies par Wendel.

Toutefois, à la différence du système antérieur, 30 % du montant investi par les managers le seront aux mêmes conditions que Wendel (co-investissement pari passu).

Les 70 % restants donneront droit à 7 % de la plus-value (au lieu de 10 % dans l'ancien système), sous réserve que Wendel ait obtenu

un rendement minimum de 7 % par an et de 40 % en cumul de son investissement ; dans le cas contraire, ces 70 % seront intégralement perdus par les managers.

Ce nouveau dispositif sera appliqué au co-investissement dans la société Legrand, après la réalisation définitive de l'opération.

8.6 Informations financières complémentaires

8.6.1 Informations financières historiques

En application de l'article 24 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 aux pages 18 et 19 ainsi que les comptes consolidés et les rapports d'audit correspondant aux pages 81 à 162 du document de référence de l'exercice 2009 déposé à l'AMF en date du 13 avril 2010 sous le numéro D.10-0257 ;
- les chiffres clés figurant aux pages 13 et 14 ainsi que les comptes consolidés et les rapports d'audit correspondant aux pages 119 à 210 du document de référence de l'exercice 2008 déposé à l'AMF en date du 11 mai 2009 sous le numéro D.09-400 ;

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

Communiqués de la Société au cours de l'exercice 2010

12 janvier 2010

Wendel soutient le lancement du processus d'introduction en Bourse de Helikos, un SPAC (« Special Purpose Acquisition Company ») destiné au marché allemand.

2 février 2010

Wendel annonce le succès de l'introduction en Bourse de Helikos.

1^{er} mars 2010

Wendel annonce détenir 92 % du capital de Stahl. Succès de la restructuration financière avec le soutien unanime des prêteurs.

24 mars 2010

Précision à l'occasion d'une information KKR relative à Legrand.

Dans le respect du pacte d'actionnaires de Legrand qui les lie, Wendel a été informé par Kohlberg Kravis Roberts & Co (« KKR ») de l'intention de

son affilié de procéder à une opération de cession partielle de ses actions Legrand – Wendel n'a pas souhaité se joindre à cette opération.

30 mars 2010

Wendel annonce ses résultats 2009 – Une flexibilité financière restaurée pour préparer l'avenir.

Chiffre d'affaires consolidé : baisse limitée à 4 865 M€ (-3,4 %) – Résultat net des activités : 153 M€, traduisant le fort impact de la crise sur les filiales et participations – Résultat net de – 809 M€ affecté, comme annoncé au 1^{er} semestre 2009, par des réductions significatives des valeurs comptables – Renforcement de la situation financière grâce à la restructuration de la dette, allongée et réduite – Trésorerie solide au 31 décembre 2009 à 2 179 M€, avec une trésorerie disponible à 1 496 M€ (+ 63 % par rapport à fin 2008) – Doublement de l'Actif Net Réévalué par rapport au 31 décembre 2008, à 56,9 € par action au 23 mars 2010 – Maintien du dividende à 1 euro par action, proposé à la prochaine assemblée – Perspectives 2010.

15 avril 2010

Wendel : mise à disposition du document de référence 2009.

Wendel annonce avoir déposé le 13 avril 2010 son document de référence 2009 auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF), sous le numéro de dépôt D.10-0257.

19 avril 2010

Assemblée générale mixte du 4 juin 2010.

Wendel informe ses actionnaires que son Assemblée générale mixte se tiendra le vendredi 4 juin 2010 à 15h30 au Pavillon d'Armenonville (allée de Longchamp, Bois de Boulogne – 75116 PARIS) – L'avis de réunion valant avis de convocation des actionnaires a été publié ce jour au Bulletin des Annonces Légales et Obligatoires n° 47.

3 mai 2010

Wendel devient Mécène Fondateur du Centre Pompidou-Metz.

Le groupe Wendel devient « Mécène Fondateur » du Centre Pompidou-Metz qui ouvrira ses portes le 12 mai prochain, et s'engage, pour cinq années, aux côtés de cette nouvelle institution pour contribuer à son développement et son rayonnement sur la scène culturelle française et internationale.

6 mai 2010

Chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre 2010 : Wendel renoue avec la croissance au 1^{er} trimestre.

Rebond du chiffre d'affaires des sociétés non cotées – Fort redémarrage des activités liées à la construction dans les pays émergents – Chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre 2010 : 1 219 M€ – Croissance organique de + 2,7 % en intégrant la contribution de Stahl sur 3 mois – Succès de la renégociation de la dette de Deutsch et prise de contrôle à 100 % de son distributeur américain.

4 juin 2010

Wendel : doublement de l'ANR par rapport au 31 décembre 2008 à 55 € par action au 31 mai 2010.

Poursuite de la gestion des protections liées au financement de la participation dans Saint-Gobain.

4 juin 2010

Wendel : compte rendu Assemblée générale mixte 2010.

1^{er} septembre 2010

Forte croissance des résultats de Wendel au 1^{er} semestre 2010.

Chiffre d'affaires consolidé à 2 711 M€, en hausse de + 10,3 % – Très forte progression du résultat net des activités (+ 256 %, à 220,3 M€) – Excellente performance des sociétés non cotées – Résultat net positif de 199,4 M€ – Actif net réévalué en hausse de 19 % depuis le 31 décembre 2009 à 63,2 € par action.

13 septembre 2010

Wendel prend connaissance de la décision du Tribunal de l'Union européenne du 13 septembre 2010 qui semble mettre en cause un vice de pure forme dans une transaction qui a concerné Editis dans le passé. Wendel n'a pas été partie dans cette procédure qui a conduit à un jugement non définitif et se réserve la possibilité de faire valoir tous ses droits.

20 septembre 2010

Cession partielle d'actions Legrand par ses actionnaires de référence.

21 septembre 2010

KKR et Wendel : réussite du placement accéléré d'un bloc de 9 % de titres Legrand.

Les fonds gérés par Kohlberg Kravis Roberts & Co (ensemble avec ses sociétés affiliées « KKR ») et Wendel ont placé avec succès 23,7 millions d'actions Legrand à un prix de 23,95 euros par action.

21 septembre 2010

Wendel réalise une plus-value d'environ 230 millions d'euros à l'occasion de la cession de 5,5 % d'actions Legrand.

20 octobre 2010

Réussite d'une opération obligataire portant sur l'émission de 300 millions d'euros (en nominal) d'obligations assimilables à la souche existante à échéance mai 2016.

28 octobre 2010

Wendel accorde à Ares Life Sciences une exclusivité en vue d'acquérir sa participation dans Stallergenes.

10 novembre 2010

Wendel cède sa participation dans Stallergenes à Ares Life Sciences.

15 novembre 2010

Wendel : confirmation au 3^{ème} trimestre 2010 de la dynamique de croissance du 1^{er} semestre.

- Chiffre d'affaires consolidé du 3^{ème} trimestre 2010 : 1 463,3 M€, en hausse de + 23,1 % par rapport au 3^{ème} trimestre 2009, dont +8,5 % en croissance organique,
- Chiffre d'affaires consolidé sur neuf mois : 4 174,4 M€, en hausse de + 14,5 % par rapport aux neuf premiers mois 2009, dont + 5,1 % en croissance organique,
- Toutes les sociétés du Groupe confirment leurs objectifs 2010.

16 novembre 2010

Wendel annonce que le règlement-livraison de la cession de sa participation dans Stallergenes est intervenu ce jour, conformément au calendrier annoncé.

2 décembre 2010

Journée investisseurs de Wendel « Investir dans les économies à forte croissance ».

Actif net réévalué à 85,7 € au 23 novembre 2010, en croissance de 35,6 % depuis le 25 août 2010, et de 64,2 % depuis un an – Accroissement de l'exposition économique de 81 % à 87,4 % des titres Saint-Gobain par une nouvelle cession de « puts » pour 110 M€ – Réduction de 305 M€ de la dette sans appel de marge, à 970 M€ – Maintien d'une trésorerie élevée à 1 944 M€.

8.6.2 Documents accessibles aux actionnaires et au public

Les statuts, procès-verbaux des Assemblées générales et autres documents sociaux de la société Wendel, ainsi que les informations financières historiques et autres documents établis par un expert à la demande de la société Wendel devant être mis à la disposition des actionnaires, conformément à la législation applicable, peuvent être consultés au siège social de la société Wendel, 89, rue Taitbout, 75009 Paris.

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

8.6.3 Responsable de l'information financière

Jean-Michel Ropert, Directeur financier

Tél : 01 42 85 30 00

E-mail : jm.ropert@wendelgroup.com

8.7 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 2010 présentés dans ce document ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux qui contient des observations, figurant en section 4.19 dudit document. Ces observations sont les suivantes :

« Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

- la note 4 de l'annexe aux comptes consolidés relative aux titres mis en équivalence qui décrit les modalités des tests de dépréciation de la participation de Wendel dans Saint-Gobain, réalisés sur la base de sa valeur d'utilité conformément aux normes IFRS et en particulier les éléments suivants :

- la valeur d'utilité de la participation dans Saint-Gobain a été évaluée par votre Société au 31 décembre 2010 en tenant compte des faits et circonstances existants à la date de clôture ainsi que

des informations disponibles lors de l'arrêté des comptes. Cette évaluation a conduit à reprendre dans le résultat de l'exercice l'intégralité de la dépréciation antérieurement constatée d'un montant de 407,9 M€,

- *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 dans le cadre du test effectué ; il est dès lors possible que la valeur d'utilité de la participation soit ultérieurement différente de celle déterminée à partir des hypothèses et estimations retenues à la clôture de l'exercice 2010,*
- *l'analyse de sensibilité à une variation du taux d'actualisation de plus ou moins 0,5 % et à une variation du taux de croissance à long terme de plus ou moins 0,5 % ;*
- *la note 8 de l'annexe aux comptes consolidés relative aux actifs et passifs financiers (hors dettes financières et hors créances et dettes d'exploitation) qui détaille les instruments dérivés et précise que les protections contre la baisse du titre Saint-Gobain sont valorisées selon la norme IAS 39 sur la base des paramètres de marché à la date de clôture et leur incidence sur les comptes de l'exercice. »*

Les comptes consolidés relatifs aux exercices clos les 31 décembre 2009 et 31 décembre 2008 ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux, figurant dans le « Cahier II » du document de référence 2009 déposé auprès de l'AMF le 13 avril 2010 sous le numéro D. 10-0257 et dans le document de référence 2008 déposé auprès de l'AMF le 11 mai 2009 sous le numéro D. 09-400, qui contiennent des observations.

Paris, le 7 avril 2011

Frédéric Lemoine

Président du Directoire



8.8 Responsables du contrôle des comptes et honoraires

8.8.1 Commissaires aux comptes titulaires

Ernst & Young Audit représenté par Jean-Pierre Letartre

Membre de la Compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Versailles.

Tour Ernst & Young – 11, allée de l'Arche

92037 Paris-la Défense

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 4 juin 2007.

Durée du mandat : six exercices.

Expiration du mandat en cours : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2012.

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 4 juin 2007.

Durée du mandat : six exercices.

Expiration du mandat en cours : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2012.

8.8.2 Honoraires des Commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux pris en charge par le Groupe

	Exercice 2009				Exercice 2010			
	Ernst & Young Audit		Pricewaterhouse Coopers		Ernst & Young Audit		Pricewaterhouse Coopers	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
(en milliers d'euros)								
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidation	3 058		6 125		2 775		6 707	
<i>Wendel</i>	724	18 %	941	13 %	564	16 %	938	9 %
<i>Filiales intégrées globalement</i>	2 334	58 %	5 184	74 %	2 211	62 %	5 769	58 %
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux comptes	320		328		382		1 968	
<i>Wendel</i>	73	2 %	65	1 %	51	1 %	51	1 %
<i>Filiales intégrées globalement</i>	246	6 %	263	4 %	331	9 %	1 918	19 %
SOUS-TOTAL	3 378	84 %	6 453	92 %	3 157	88 %	8 676	87 %
Autres prestations								
Juridique, fiscal, social	638	16 %	485	7 %	428	12 %	1 245	12 %
Autres	-	0 %	68	1 %	-	0 %	72	1 %
SOUS-TOTAL	638	16 %	553	8 %	428	12 %	1 318	13 %
TOTAL	4 016	100 %	7 006	100 %	3 585	100 %	9 993	100 %

8.9 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	274, 275
2. Contrôleurs légaux des comptes	276
3. Informations financières sélectionnées	
Informations financières historiques	4, 94 à 101, 218, 272
Informations financières intermédiaires	-
4. Facteurs de risques	79 à 92, 135 à 145
5. Informations concernant l'émetteur	
Histoire et évolution de la Société	5, 222, 272 et 273
Investissements	13 à 26, 126 à 131, 192, 231
6. Aperçu des activités	
Principales activités	5, 17
Principaux marchés	5, 17 à 26
Événements exceptionnels	6 à 8, 17 à 26
Degré de dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets, licences, contrats industriels, commerciaux ou financiers	270
Éléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle	17 à 26
7. Organigramme	
Description sommaire du Groupe	17, 104 et 105
Liste des filiales importantes	193 et 194
8. Propriétés immobilières, usines et équipements	
Immobilisation corporelle importante existante ou planifiée	150
Question environnementale pouvant influencer l'utilisation des immobilisations corporelles	66 à 78, 80 et 81
9. Examen de la situation financière	
Situation financière	4, 6 à 8, 17 à 26, 93 à 103
Résultat d'exploitation	17 à 26, 93 à 103, 183 et 184
10. Trésorerie et capitaux	
Informations sur les capitaux	5, 101, 112, 165 à 169, 207 et 208
Source et montant des flux de trésorerie	99, 113 et 114, 179 à 181, 201
Conditions d'emprunt et structure de financement	139 à 143, 165 à 169, 208
Restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé ou pouvant influencer sur les opérations de la Société	139 à 143
Sources de financement attendues qui seront nécessaires pour honorer les investissements sur lesquels la direction a pris des engagements fermes	-

Rubriques	Pages
11. Recherche et développement, brevets et licences	17 à 26, 174, 270
12. Informations sur les tendances	7, 8, 15 à 26
13. Prévisions ou estimations du bénéfice	-
14. Directoire et Conseil de surveillance	
Renseignements relatifs aux membres du Directoire et Conseil de surveillance	9 et 10, 32 à 55
Conflits d'intérêts au niveau des organes de direction et de surveillance	32, 47
15. Rémunérations et avantages	
Montant de la rémunération versée et avantages en nature	56 à 65, 132, 216
Montant des sommes provisionnées aux fins de versement de pension, retraite ou autres avantages	162 à 164, 207, 271
16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction	
Date d'expiration des mandats	9 et 10, 33 et 34, 36 à 45
Contrats de service liant les membres des organes d'administration	32, 47
Informations sur les Comités d'audit et de rémunérations/gouvernance	10, 50 à 52
Déclaration de conformité au régime de gouvernement d'entreprise	50
17. Salariés	
Nombre de salariés	18 à 26, 66 à 78, 174
Participation et stock-options des mandataires sociaux	60 à 64, 227
Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital	63, 67, 231 à 233, 252, 254 et 255, 266 et 267
18. Principaux actionnaires	
Actionnaires détenant plus de 5 % du capital ou des droits de vote	227, 229 et 230
Existence de droits de vote différents	226, 229
Contrôle de l'émetteur	228
19. Opérations avec des apparentés	131 et 132, 216, 270
20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	
Informations financières historiques	94 à 101, 108 à 194, 272
Informations financières pro forma	-
États financiers	107 à 194, 197 à 218, 272
Vérification des informations financières historiques annuelles	195 et 196, 219, 272
Date des dernières informations financières	31 Décembre 2010
Informations financières intermédiaires	-
Politique de distribution du dividende	243, 260
Procédures judiciaires et d'arbitrage	81 et 82, 160 et 161
Changement significatif de la situation financière ou commerciale	192, 214, 271
21. Informations complémentaires	
Capital social	159, 227 à 230, 234 à 238
Acte constitutif et statuts	222 à 227
22. Contrats importants	270
23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	-
24. Documents accessibles au public	274
25. Informations sur les participations	17 à 26, 217

8.10 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 annuels de la Société	197 à 218
Comptes consolidés du Groupe	107 à 194
Rapport de gestion	
Informations relatives à l'activité	6 à 8, 17 à 26, 79 à 82, 93 à 105, 135 à 145, 234 et 235
Informations sociales et environnementales	66 à 78
Informations sur la gouvernance et la rémunération des dirigeants	32 à 65
Informations relatives à la structure du capital et aux éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique (L. 225-100-3 du Code de Commerce)	241
Informations relatives aux rachats d'actions (art. L. 225-211, al. 2 du Code de Commerce)	236, 237
Informations relatives au capital et à l'actionnariat	159, 227 à 230, 234 à 238
Informations comptables et fiscales	218, 243, 260
Tableau des filiales et participations de Wendel	217
Attestation du responsable du rapport financier annuel	275
Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels	219
Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	195 et 196
Honoraires des Commissaires aux comptes	276
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	84 à 91
Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil de surveillance	92

Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 7 avril 2011 sous le n° D. 11-0253, 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.

Société anonyme au capital social de 202007116 euros
89, rue Taitbout, 75312 Paris Cedex 09
Tél. : 01 42 85 30 00 - Fax: 01 42 80 68 67

www.wendelgroup.com