

“Wendel, une longue tradition entrepreneuriale  
au service de l’investissement de long terme”



WENDEL

Juin 2016





## Sommaire

- 02. Wendel d'hier à aujourd'hui  
Message de François de Wendel, Président  
du Conseil de surveillance de Wendel
- 04. Message de Frédéric Lemoine, Président  
du Directoire de Wendel

### 07 | Wendel, investisseur de long terme

- 08. Wendel en bref
- 09. Notre métier
- 10. *Success stories* : développer les sociétés  
dans la durée pour en faire des leaders
- 12. Le Conseil de surveillance
- 13. Le Directoire
- 14. Wendel dans le monde

### 17 | Wendel, investisseur professionnel

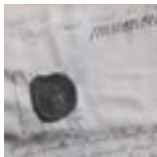
- 18. Philosophie et critères d'investissement
- 20. Exposition aux grandes tendances  
de long terme
- 22. La Responsabilité sociale et environnementale

### 25 | Wendel, actionnaire engagé d'entreprises performantes

- 26. Un portefeuille diversifié et prometteur
- 28. Bureau Veritas poursuit sa croissance  
et sa stratégie de leadership mondial
- 30. Saint-Gobain construit notre futur
- 32. IHS : leader des réseaux d'infrastructures  
télécom de la zone EMEA
- 34. Constantia Flexibles assoit son développement  
international sur l'innovation
- 36. AlliedBarton Security Services et Universal  
Services of America fusionnent pour créer  
le leader de la sécurité en Amérique du Nord
- 38. Cromology innove pour accélérer sa croissance
- 40. Stahl : une présence forte dans les pays  
émergents, un groupe de dimension mondiale
- 42. CSP Technologies : un acteur global  
dans les solutions polymériques et les spécialités  
d'emballage de protection
- 44. Mecatherm industrialise la fabrication  
du pain dans le monde
- 46. Saham Group : leader diversifié  
de l'assurance en Afrique
- 48. exceet développe et réalise des solutions  
technologiques pour applications critiques
- 50. Nippon Oil Pump (NOP) innove pour accélérer  
sa croissance
- 52. Relations avec les actionnaires
- 53. Carnet de l'actionnaire
- 54. Les chiffres clés des principales filiales  
et participations de Wendel

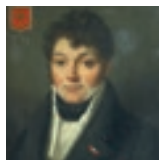
1704

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



1815

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



1880

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



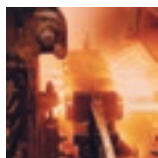
L'année 2015 a été importante pour Wendel, et ceci, à plus d'un titre. Première évidence, le Groupe a affiché une progression enviable de la valeur de ses actifs : sa valeur boursière en année pleine a significativement augmenté. Certes, on sait que la Bourse est volatile ; dans le cas de Wendel, la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

Seconde évidence, le Groupe a mené tambour battant le programme d'investissements qu'il s'était fixé dans les trois zones prescrites : Afrique, Amérique du Nord, Europe. Pas moins de 1,5 milliard d'euros ont été investis sur le seul exercice 2015 ; il faut maintenant qu'ils fructifient. Ceci donne une idée de ce que sont forcément les priorités de 2016.



1948

Au xx<sup>e</sup> 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.



1977

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

2002

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

2016

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



J'en dénombre trois. La première est, pour les sociétés fraîchement acquises, de « transformer l'essai », de s'assurer que l'ambition du projet initial et la rigueur dans l'exécution seront au rendez-vous. La deuxième, dans un monde imprévisible où des crises financières peuvent se déclarer sans crier gare, est que la structure financière de Wendel permette d'affronter, quand elles se présenteront, les tempêtes. Ceci suppose un calibrage attentif tant du volume de l'endettement propre de Wendel que de celui de ses filiales. La troisième priorité, qui est sans doute la plus difficile, est de concevoir la politique de développement des prochaines années. Ce sont là de grandes tâches, qui sont de la responsabilité du Directoire.

Celui-ci a rempli le « contrat stratégique » qu'il avait annoncé au marché début 2013. Deux milliards d'investissement se sont faits dans les régions retenues ; le classement *investment grade* a été retrouvé ; une politique de hausse des dividendes a été suivie. Il revient à présent au Directoire, sous le contrôle du Conseil de surveillance, de projeter le groupe Wendel dans le futur *via* une réflexion qui permette, le jour venu, d'aborder avec résolution et confiance la décennie qui vient. Ce monde est

**“Ce monde est plein d’opportunités pour ceux qui savent aller où d’autres ne se précipitent pas spontanément...”**

**François de Wendel,**  
Président du Conseil de surveillance

plein d'opportunités pour ceux qui savent aller où d'autres ne se précipitent pas spontanément – à l'instar de ce qui a été fait avec IHS. Ainsi s'agit-il sans doute d'élargir l'horizon, mais ceci pour bien discerner et sélectionner les lieux, les cibles et les moyens. Le Conseil de surveillance de Wendel appuie résolument le Directoire dans sa recherche de nouveaux engagements qui s'inscrivent dans la durée, et aussi dans l'action patiente et avisée par laquelle, jour après jour, il entend créer de la valeur.



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

**Frédéric Lemoine,**  
Président du Directoire

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

- **L'importance des valeurs dans l'entreprise** – aujourd'hui encore, les sept valeurs de Serge Kampf, approuvées par vote secret des 550 dirigeants des années 80, guident encore Capgemini. Wendel également fait vivre ses valeurs : le long terme, l'excellence, l'ouverture et la famille.

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

- **L'audace entrepreneuriale**, je l'ai aussi apprise d'un homme qui, en quarante-neuf ans, à fait passer Capgemini de 3000 à 180000 collaborateurs. Loin de rester statiques et concentrés sur notre marché domestique, attendant comme beaucoup que

des banquiers viennent nous présenter les collections d'été et d'hiver du « prêt-à-investir », nous sommes partis l'an dernier encore vers de nouveaux territoires, en imaginant du « sur-mesure » : reprendre en Autriche Constantia Flexibles avec la famille fondatrice, exercer un regard de long terme sur les affaires américaines en acquérant CSP Technologies auprès de son propriétaire depuis soixante ans et AlliedBarton, l'une des plus importantes sociétés de services de sécurité et un pilier de la consolidation à venir de cette industrie.

Nous avons aussi soutenu à nouveau la croissance exponentielle de IHS, notre société africaine de tours de télécommunication, portant nos fonds propres investis à près de 800 millions de dollars.

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

Il aurait eu raison et nos actionnaires peuvent être rassurés : c'est le cœur de nos préoccupations. Avec Bernard Gautier, nous sommes fiers d'animer une équipe internationale de haut niveau qui s'efforce d'éviter les modes et de penser loin. Soutenus avec constance par notre actionnaire de référence, la famille Wendel, et par notre Conseil de surveillance, présidé par François de Wendel, nous avons le sentiment que Wendel peut aller

**“Avec Bernard Gautier, nous sommes fiers d'animer une équipe internationale de haut niveau qui s'efforce d'éviter les modes et de penser loin.”**

**Frédéric Lemoine,**  
Président du Directoire

beaucoup plus loin pour extérioriser sa valeur cachée et accroître ses performances : Capgemini ne pèse-t-il pas aujourd'hui près de 15 milliards d'euros ?

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

Le 8 avril 2016



Premier actif de Wendel, **Bureau Veritas** est le deuxième groupe mondial de services d'évaluation de conformité et de certification. Résiliente et très diversifiée, l'activité de Bureau Veritas est en croissance régulière, car elle s'appuie sur des tendances de long terme, comme le développement du commerce international, l'aversion au risque ou l'essor des économies émergentes.

Wendel,  
investisseur  
de long  
terme

## Wendel en bref<sup>(1)</sup>

Plus de

**10** milliards d'euros d'actif brut

**13** participations principales  
(en France, aux Pays-Bas,  
en Allemagne, en Autriche, aux  
États-Unis, en Afrique et au Japon)

**≈ 100** collaborateurs

Chiffre d'affaires consolidé

**7 867** millions d'euros

**8** implantations (Paris, Amsterdam,  
Luxembourg, Londres, New York,  
Casablanca, Tokyo et Singapour)

Plus de

**4** milliards d'euros de capitalisation  
boursière

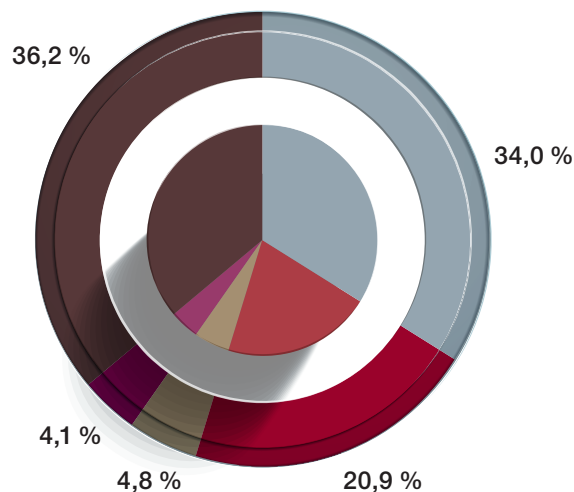
Rendement global de l'action  
Wendel (dividendes réinvestis):

plus de **12% par an**  
depuis 2002\*

\* Du 13 juin 2002 (date de la fusion Marine-Wendel/CGIP) au 17 mars 2016 (source: FactSet).

## Principaux actionnaires

- Wendel-Participations et affiliés<sup>(2)</sup>,  
actionnaire familial de référence
- Investisseurs institutionnels
- Investisseurs individuels
- Salariés, dirigeants et autres
- Autodétention



(1) Les chiffres sont au 31 mars 2016, excepté le chiffre d'affaires et l'actionariat qui sont au 31 décembre 2015.

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



# Notre métier

---

Wendel est l'une des toutes premières sociétés d'investissement cotées en Europe, œuvrant au carrefour de l'industrie et de la finance. Investisseur de long terme s'appuyant sur des capitaux permanents, Wendel est accompagnée depuis plus de trois siècles par la famille Wendel, son actionnaire de référence. Les 1 070 actionnaires familiaux sont réunis au sein de Wendel-Participations, qui détient 36,2 % du capital de Wendel.

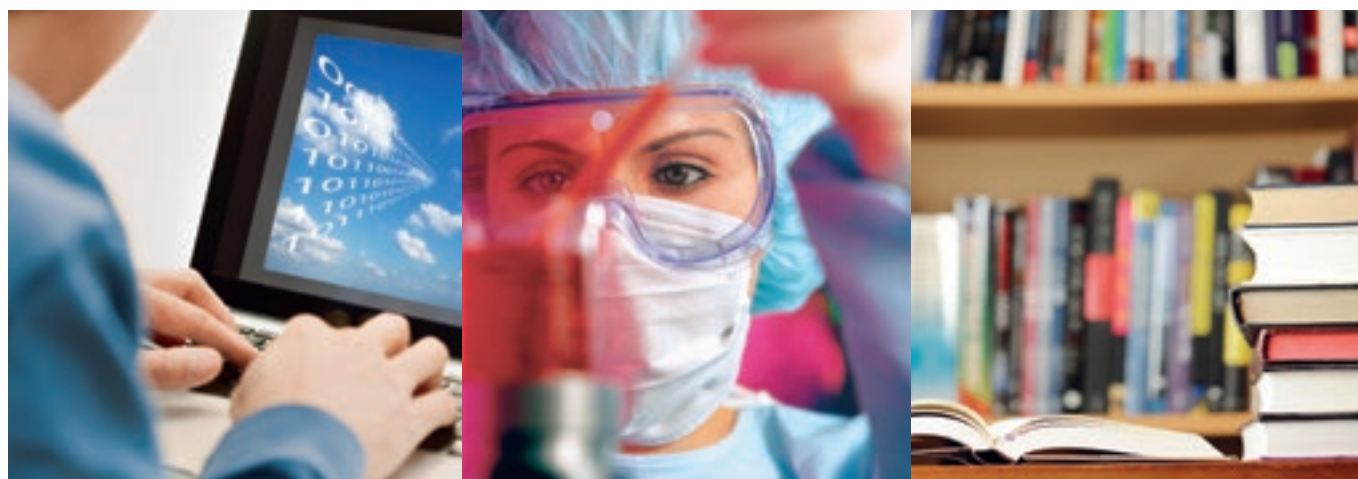
Cette structure actionnariale forte et pérenne permet à Wendel de se concentrer, année après année, sur la création de valeur et le développement à long terme de ses participations, au bénéfice des entreprises de son portefeuille et de tous ses actionnaires.

Être investisseur de long terme nécessite un engagement actionnarial qui nourrit la confiance, une attention permanente à l'innovation, au développement durable et aux diversifications prometteuses. Wendel a pour savoir-faire de choisir des sociétés leaders, comme celles dont il est actuellement actionnaire, Bureau Veritas, Saint-Gobain, IHS, Constantia Flexibles, AlliedBarton Security Services, Cromology, Stahl, et ses cinq très belles entreprises – CSP Technologies, Mecatherm, Saham Group, exceet et Nippon Oil Pump –, et de s'y investir dans le temps en contribuant à la définition de stratégies ambitieuses par un dialogue étroit avec les équipes de management des sociétés.

Wendel dispose d'une représentation dans les Conseils d'administration et leurs Comités spécialisés (stratégie, audit, nominations et rémunérations), en cohérence avec son niveau de détention du capital. Tous les sujets clés du développement de long terme y sont traités : acquisitions, investissements industriels, recherche et développement, ressources humaines, association des managements à la création de valeur, développement durable. Ainsi, Wendel peut prendre part aux décisions les plus importantes des entreprises, sans jamais se substituer à leur management, et en agissant toujours dans l'intérêt de long terme de chaque entreprise.

# Success stories: développer les sociétés dans la durée pour en faire des leaders

Wendel accompagne les sociétés sur le très long terme comme Capgemini ou BioMérieux. Il arrive que sa détention soit de plus courte durée. Mais chaque décision est prise dans l'intérêt durable de l'entreprise. Wendel favorise les acquisitions et les investissements industriels, et porte une attention constante à l'innovation.



## **CAPGEMINI** 1982-2006

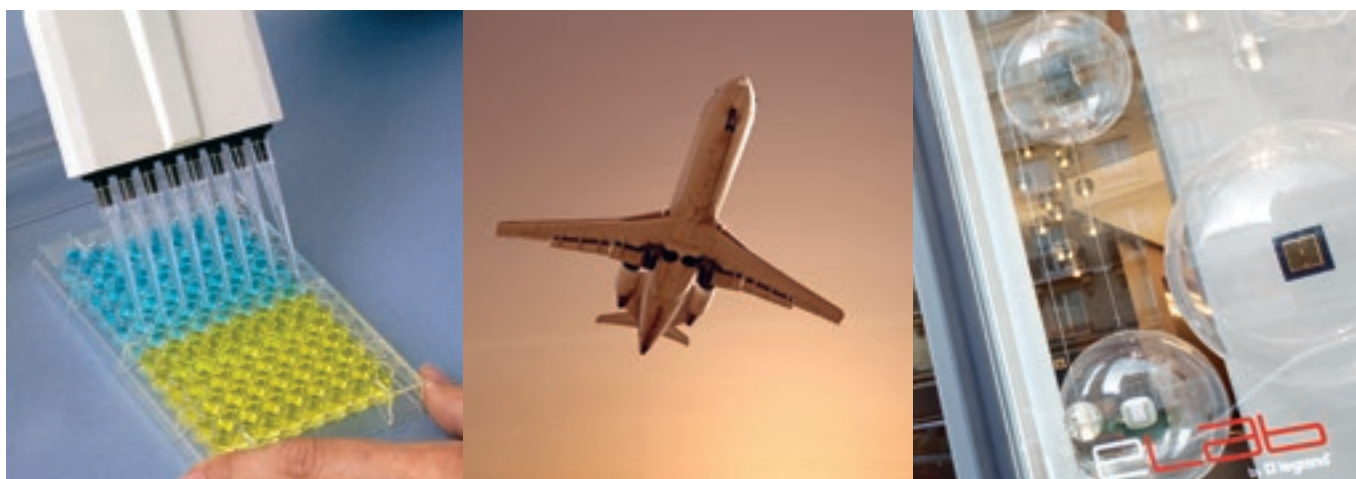
- 24 années de détention
- Création d'un leader mondial du *consulting* et des services IT
- Chiffre d'affaires multiplié par 45
- Mise en Bourse en 1985
- Multiple d'investissement de 1,5x
- Montant investi par Wendel : 1 290 millions d'euros

## **BIOMÉRIEUX** 1988-2007

- 19 années de détention
- Création d'un acteur mondial des diagnostics *in vitro*; leader mondial en microbiologie clinique et industrielle
- 330 points d'amélioration de marge sur la période 2003-2007
- Mise en Bourse en 2004
- Multiple d'investissement de 4,4x
- Montant investi par Wendel : 106 millions d'euros

## **EDITIS** 2004-2008

- 4 années de détention
- 400 points d'amélioration de marge sur la période
- 6 acquisitions
- Cession à un acteur industriel du secteur de l'édition, le groupe espagnol Planeta
- Multiple d'investissement de 2,7x
- Montant investi par Wendel : 183 millions d'euros



### **STALLERGENES** 1993-2010

- 17 années de détention
- Création du leader mondial de l'immunothérapie allergénique
- Chiffre d'affaires multiplié par 10
- Cession à une société d'investissement familiale à forte spécialisation industrielle (Ares Life Sciences, fondée par la famille Bertarelli)
- Multiple d'investissement de 35x
- Montant investi par Wendel : 12 millions d'euros

### **DEUTSCH** 2006-2012

- 6 années de détention
- Soutien constant à l'innovation dans la crise
- 500 points d'amélioration de marge sur la période
- Cession au leader mondial de l'industrie de la connectivité, le groupe TE Connectivity
- Multiple d'investissement de 2,5x
- Montant investi par Wendel : 388 millions d'euros

### **LEGRAND** 2002-2013

- 11 années de détention
- Spécialiste mondial des infrastructures électriques et numériques du bâtiment
- 2002-2012 : 55 % de croissance du chiffre d'affaires
- Plus de 30 acquisitions
- Introduction de nouveau en Bourse en 2006
- Multiple d'investissement de 3,9x
- Montant investi par Wendel : 659 millions d'euros

# Le Conseil de surveillance

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

					
<b>François de Wendel</b> Président du Conseil de surveillance*	<b>Dominique Hériard Dubreuil</b> Membre indépendant Vice-Présidente du Conseil de surveillance	<b>Laurent Burelle</b> Membre indépendant	<b>Bénédicte Coste</b>	<b>Édouard de l'Espée</b>	<b>Priscilla de Moustier</b>
					
<b>Christian van Zeller d'Oosthove</b>	<b>Gervais Pellissier</b> Membre indépendant	<b>Fabienne Porquier</b> Membre représentant les salariés depuis le 1 <sup>er</sup> octobre 2015	<b>Guylaine Saucier</b> Membre indépendant Présidente du Comité d'audit	<b>Jacqueline Tammenoms Bakker</b> Membre indépendant	<b>Humbert de Wendel</b>

\* Sous réserve de l'approbation du renouvellement de son mandat de membre du Conseil de surveillance par l'Assemblée générale du 1<sup>er</sup> juin 2016.

# Le Directoire

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



## **Frédéric Lemoine, Président du Directoire**

Arrivé chez Wendel en 2009, Frédéric Lemoine a été précédemment Président du Conseil de surveillance d'Areva et *Senior Advisor* auprès de McKinsey. Il a été auparavant CFO & *Group Vice-President*/Directeur général adjoint chargé des finances 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. Président du Directoire depuis le 7 avril 2009. Mandat renouvelé le 7 avril 2013.



## **Bernard Gautier, Membre du Directoire**

Arrivé chez Wendel en 2003, Bernard Gautier a été auparavant *General Partner* et responsable du bureau de Paris pour les fonds Atlas Venture. Il a commencé sa carrière avec la création d'une entreprise dans les médias. Il a ensuite été vingt ans dans le conseil en organisation et stratégie, en tant que consultant, d'abord chez Accenture dans le secteur Média-Presse et des services, puis chez Bain & Co., dont il est devenu *Senior Partner*. Ancien élève de l'École supérieure d'électricité. Membre du Directoire depuis le 31 mai 2005. Mandat renouvelé le 7 avril 2009, puis le 7 avril 2013.



# Une présence internationale au service de l'investissement

## 1. Paris

Le siège social de Wendel est situé dans le 9<sup>e</sup> arrondissement de Paris. Installé aujourd'hui 89, rue Taitbout, le siège de Wendel se situe dans un arrondissement qui a longtemps été le centre des grandes familles sidérurgiques françaises, avec notamment l'Hôtel Wendel de la rue de Clichy.

## 2. Londres

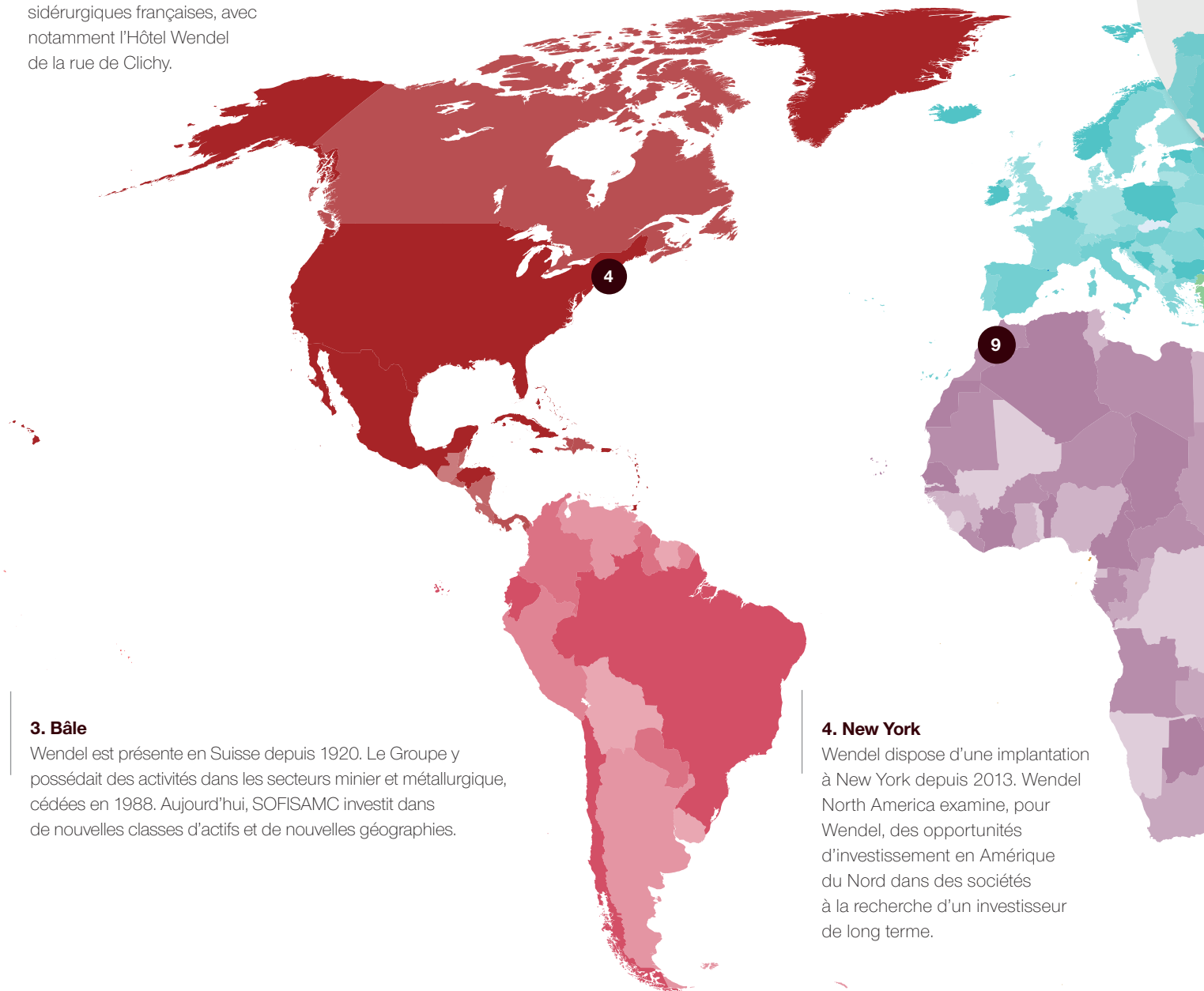
En 2015, afin de profiter de la dimension internationale des opportunités offertes par la place de Londres, Wendel y a ouvert un nouveau bureau, qui permettra ainsi au Groupe de bénéficier d'une couverture européenne globale.

## 3. Bâle

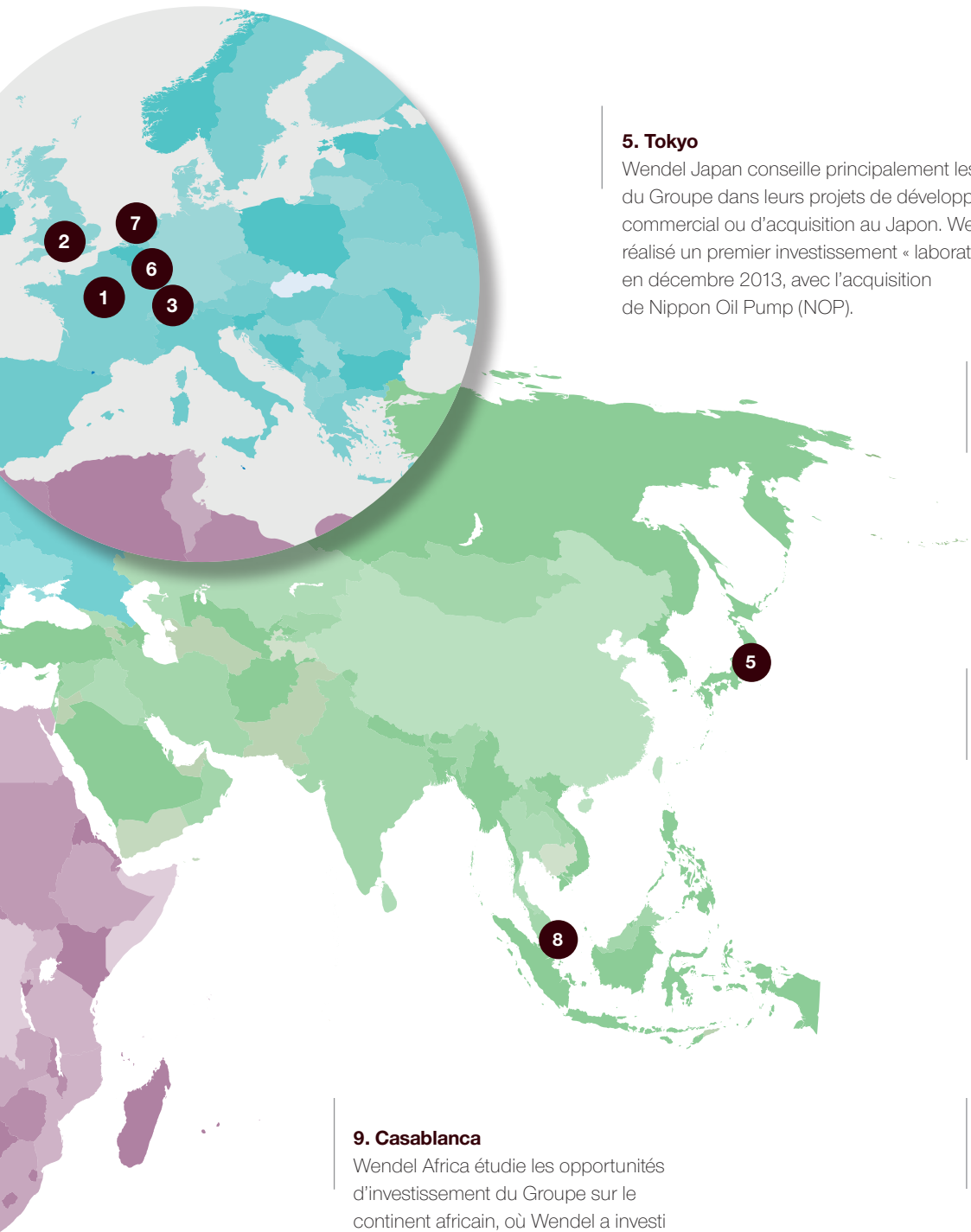
Wendel est présente en Suisse depuis 1920. Le Groupe y possédait des activités dans les secteurs minier et métallurgique, cédées en 1988. Aujourd'hui, SOFISAMC investit dans de nouvelles classes d'actifs et de nouvelles géographies.

## 4. New York

Wendel dispose d'une implantation à New York depuis 2013. Wendel North America examine, pour Wendel, des opportunités d'investissement en Amérique du Nord dans des sociétés à la recherche d'un investisseur de long terme.







### 5. Tokyo

Wendel Japan conseille principalement les sociétés du Groupe dans leurs projets de développement commercial ou d'acquisition au Japon. Wendel a réalisé un premier investissement « laboratoire », en décembre 2013, avec l'acquisition de Nippon Oil Pump (NOP).

### 6. Luxembourg

Wendel est implantée au Luxembourg depuis 1931 au travers de Trif Corporation. Celle-ci détient les participations du Groupe dans les principales sociétés cotées ainsi que des participations dans des sociétés non cotées au travers des sociétés d'investissement réglementées (SICAR).

### 7. Amsterdam


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

### 9. Casablanca

Wendel Africa étudie les opportunités d'investissement du Groupe sur le continent africain, où Wendel a investi pour la première fois en 2012.

### 8. Singapour

Wendel Singapore accompagne le développement des sociétés du Groupe en Asie du Sud-Est et en Chine, et assure un relais permanent pour le Groupe auprès de la communauté financière de la région.



Avec quinze marques reconnues sur leurs différents marchés nationaux, **Cromology** est l'un des leaders européens de la peinture décorative.

Wendel,  
investisseur  
professionnel



## Philosophie d'investissement

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

---





## Objectifs 2013-2017

Investissement de  
**2 milliards d'euros**

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

Diversification sectorielle  
et géographique avec  
une priorité aux **sociétés  
non cotées**

Retour au statut  
d'**investment grade**

Dividende régulièrement  
**en croissance**

## Critères d'investissement

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

### Zones géographiques

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

### Priorité aux secteurs en croissance

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

### Taille cible

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

### Gouvernance

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

# Exposition aux grandes tendances de long terme

Les sociétés dont Wendel est actionnaire ont des profils très différents, mais elles ont toutes en commun de s'appuyer sur de grandes tendances économiques et sociologiques.

## Efficacité énergétique

Bureau Veritas  
Saint-Gobain  
IHS

## Accès aux ressources naturelles

Bureau Veritas  
Saint-Gobain



## Émergence d'une classe moyenne en pays émergents

Saint-Gobain  
IHS  
Stahl  
Mecatherm  
Saham Group  
Constantia Flexibles

## Urbanisation

Bureau Veritas  
Saint-Gobain  
Cromology  
Stahl  
Constantia Flexibles



## Santé

CSP Technologies  
Saham Group  
Constantia Flexibles

## Aversion aux risques

Bureau Veritas  
AlliedBarton

## Développement durable

Bureau Veritas  
Saint-Gobain  
Cromology  
Stahl  
Nippon Oil Pump  
Constantia Flexibles



## Nouvelles habitudes de consommation

Constantia Flexibles  
CSP Technologies

## Commerce international

Bureau Veritas

## Mobilité

Bureau Veritas  
IHS  
except  
Constantia Flexibles

## La Responsabilité sociale et environnementale (RSE)

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

## La RSE dans l'activité de Wendel

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

Une **Charte éthique** porte **les valeurs de la Société**. Elle s'applique à tous **les collaborateurs** de Wendel et à **ses dirigeants**. Elle constitue le cadre de référence du métier **d'investisseur de long terme** de Wendel. Elle a pour but de répondre aux nouveaux **enjeux de conformité**, de promouvoir un environnement de travail **respectueux** en termes de diversité et d'égalité de traitement, d'assurer **la transparence** et l'égalité de l'information, et d'affirmer **l'engagement de Wendel** dans la société civile.

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

Avec l'Insead depuis 1996 et en tant que mécène fondateur du Centre Pompidou-Metz depuis 2010.



NOS  
VALEURS



l'engagement  
à long terme



l'excellence



## La RSE dans les filiales de Wendel

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

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

### PRINCIPES D'ACTION

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

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



l'ouverture



la famille












**IHS** Holding  
est le leader  
des infrastructures  
de tours télécom  
pour les opérateurs  
de téléphonie  
mobile en Afrique.

Wendel,  
actionnaire  
engagé  
d'entreprises  
performantes

## Un portefeuille diversifié et prometteur






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	Saint-Gobain	IHS	Constantia Flexibles	AlliedBarton	Cromology	Stahl
40,5 %	≈ 6,4 %	≈ 26 %	61,1 %	95,1 %	84,5 %	75,3 %
						
Activité Services d'évaluation de conformité et de certification	Activité Production, transformation et distribution de matériaux	Activité Infrastructures de télécommunication mobile en Afrique	Activité Packaging flexible et habillage de conditionnement	Activité Services de sécurité	Activité Fabrication et distribution de peintures	Activité Produits de finition pour le cuir et revêtements haute performance
Date d'entrée au capital Janvier 1995	Date d'entrée au capital Septembre 2007	Date d'entrée au capital Mars 2013	Date d'entrée au capital Mars 2015	Date d'entrée au capital Décembre 2015	Date d'entrée au capital Février 2006	Date d'entrée au capital Juin 2006

Les montants investis et la part des capitaux détenue par le groupe Wendel sont au 31 décembre 2015, excepté pour CSP Technologies qui est au 31 mars 2016 et pour Saint-Gobain qui est au 4 mai 2016.



## Oranje-Nassau Développement

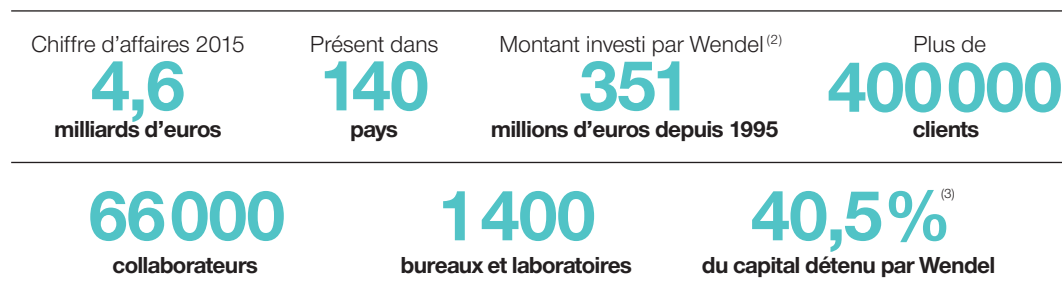
98,2 %	CSP Technologies		Activité <b>Conditionnement plastique de haute performance</b>	Date d'entrée au capital <b>Janvier 2015</b>
99,2 %	Mecatherm		Activité <b>Équipements pour la boulangerie industrielle</b>	Date d'entrée au capital <b>Octobre 2011</b>
13,3 %	Saham Group		Activité <b>Leader diversifié de l'assurance en Afrique</b>	Date d'entrée au capital <b>Novembre 2013</b>
28,4 %	exceet		Activité <b>Conception de systèmes électroniques embarqués</b>	Date d'entrée au capital <b>Juillet 2011</b>
97,7 %	Nippon Oil Pump		Activité <b>Conception et fabrication de pompes trochoïdes et moteurs hydrauliques</b>	Date d'entrée au capital <b>Octobre 2013</b>

## Bureau Veritas poursuit sa croissance et sa stratégie de leadership mondial

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



### BUREAU VERITAS EN QUELQUES CHIFFRES <sup>(1)</sup>



#### DIRIGEANTS

**Frédéric Lemoine**  
Président

**Didier Michaud-Daniel**  
Directeur général

(1) Voir page 54 « Les chiffres clés des principales filiales et participations de Wendel ».

(2) Montant des fonds propres investis par Wendel au 31 décembre 2015, avant prise en compte de l'autodétention.

(3) Part du capital détenue par Wendel au 31 décembre 2015, avant prise en compte de l'autodétention.

## « Wendel est notre actionnaire de référence stable. C'est une force sur laquelle nous pouvons compter pour poursuivre notre stratégie de développement. »

Didier Michaud-Daniel, Directeur général de Bureau Veritas

### **P**ourquoi avons-nous choisi d'investir dans Bureau Veritas ?

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

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

Wendel est montée progressivement au capital de la société : lors de son investissement initial de 25 millions d'euros en 1995 pour 19 % du capital, Bureau Veritas réalisait alors un chiffre d'affaires de moins de 400 millions d'euros. Wendel a ensuite accompagné la société dans son développement, pour prendre jusqu'à 99,2 % du capital en 2004 et l'introduire en Bourse en 2007 au prix de 37,75 euros (9,44 euros, après ajustement de la division par 4 du nominal de l'action intervenue le 21 juin 2013), pour permettre à la société de poursuivre son expansion internationale.

### Quelles sont les perspectives de développement ?

En 2016, l'environnement macroéconomique devrait rester fortement volatil, avec des faiblesses persistantes dans le pétrole et les minéraux. Grâce à son portefeuille diversifié et équilibré, Bureau Veritas anticipe une croissance organique de + 1 % à + 3 % – avec une amélioration progressive au second semestre – et une marge opérationnelle ajustée élevée, comprise entre 16,5 % et 17,0 %. Le groupe continuera à générer des *cash-flows* importants. Les acquisitions resteront un facteur de croissance clé, permettant de créer des synergies et d'accélérer le déploiement des initiatives de croissance.

Pour en savoir + : [bureauveritas.fr](http://bureauveritas.fr)

### WENDEL DANS LA GOUVERNANCE

#### Conseil d'administration

Frédéric Lemoine (Président)  
Stéphane Bacquaert  
Jean-Michel Ropert, représentant de Wendel  
Lucia Sinapi-Thomas (Directeur financier adjoint de Capgemini), représentante de Wendel

#### Comité stratégique

Frédéric Lemoine (Président)  
Stéphane Bacquaert

#### Comité d'audit et des risques

Jean-Michel Ropert  
Lucia Sinapi-Thomas

## Nos sociétés

# Saint-Gobain construit notre futur

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



### SAINT-GOBAIN EN QUELQUES CHIFFRES <sup>(1)</sup>

Chiffre d'affaires 2015

**39,6**

milliards d'euros

Présent dans

**66**

pays

Montant investi par Wendel <sup>(2)</sup>

**2,3**

milliards d'euros depuis 2007

Plus de

**170000**

collaborateurs

**N°1** mondial

des matériaux à haute performance et de l'isolation

**≈ 6,4%** <sup>(3)</sup>

du capital détenu par Wendel

### DIRIGEANT

**Pierre-André de Chalendar**  
Président-directeur général

(1) Voir page 54 « Les chiffres clés des principales filiales et participations de Wendel ».

(2) Montant des fonds propres investis par Wendel au 4 mai 2016, avant prise en compte de l'autodétention.

(3) Part du capital détenu par Wendel au 4 mai 2016 pour ≈ 11,1 % des droits de vote, avant prise en compte de l'autodétention.

## « Je me félicite de la confiance de Wendel dans les perspectives du groupe. »

Pierre-André de Chalendar, Président-directeur général de Saint-Gobain

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

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

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

### Quelles sont ses perspectives de développement ?

Saint-Gobain devrait bénéficier en 2016 d'un niveau d'activité en Europe occidentale plus dynamique, avec une stabilisation en France.

L'Amérique du Nord devrait poursuivre sa légère croissance sur les marchés de la construction, mais faire face à un contexte plus incertain dans l'industrie. Nos activités en Asie et dans les pays émergents devraient réaliser un niveau de croissance dans l'ensemble satisfaisant, mais freiné par le ralentissement du Brésil.

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

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

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

Pour en savoir + : [saint-gobain.com](http://saint-gobain.com)

## WENDEL DANS LA GOUVERNANCE

### Conseil d'administration

Frédéric Lemoine  
Bernard Gautier  
Gilles Schnepf  
(Président-directeur général de Legrand),  
représentant de Wendel

### Comité des comptes

Frédéric Lemoine

### Comité des nominations, des rémunérations et de la gouvernance

Bernard Gautier

### Comité stratégique et de la Responsabilité sociale d'entreprise

Frédéric Lemoine



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

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



### IHS EN QUELQUES CHIFFRES <sup>(1)</sup>

Chiffre d'affaires en 2015

**723,1**  
millions de dollars

Présent dans

**5**  
pays

Montant investi par Wendel<sup>(2)</sup>

**779**  
millions de dollars depuis mars 2013

**≈ 1 700**  
collaborateurs

Plus de  
**23 300**<sup>(3)</sup>  
tours gérées en Afrique

**≈ 26%**<sup>(4)</sup>  
du capital détenu par Wendel

(1) Voir page 54 « Les chiffres clés des principales filiales et participations de Wendel ».

(2) Montant des fonds propres investis par Wendel au 31 décembre 2015.

(3) Nombre de tours gérées en Afrique, pro forma de l'acquisition des tours de HTN Towers.

(4) Part du capital détenue par Wendel au 31 décembre 2015.

### DIRIGEANT

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



## « Wendel est un investisseur de long terme, et c'est donc le partenaire idéal pour soutenir notre stratégie de forte croissance panafricaine. L'expertise des équipes de Wendel ainsi que son réseau et sa forte notoriété sont des atouts pour l'avenir de IHS. »

Issam Darwish, Fondateur et Directeur général de IHS

**P**ourquoi avons-nous choisi d'investir dans IHS ? Au cours des treize dernières années, IHS s'est développé avec succès tout au long de la chaîne de valeur du secteur des tours, allant de la construction à la location en passant par la maintenance pour le compte des opérateurs de téléphonie mobile. La société a développé une qualité de service élevée auprès de ses grands clients, tels que MTN, Orange, Etisalat et Airtel. IHS est une société de croissance avec un taux de croissance annuel moyen de plus de 20 % de son chiffre d'affaires sur les cinq dernières années. En investissant dans IHS, Wendel a engagé son premier investissement direct en Afrique, montrant ainsi sa volonté de s'exposer à la forte croissance de ce continent (croissance du PIB africain de 5,8 % par an en moyenne sur les dix dernières années) et de participer à son développement. IHS offre une dynamique forte de par ses projets, ses équipes de management de qualité et des perspectives de développement équilibré et rentable dans plusieurs grands pays prometteurs du continent africain. IHS est porté par les grandes tendances qui font de l'Afrique une zone de croissance forte pour les infrastructures télécom (croissance économique et démographique, taux de pénétration du mobile de 71 %, modernisation rapide des services Internet mobile) et bénéficie de fondamentaux spécifiques lui insufflant une dynamique de croissance forte pour les années à venir, avec :

- un processus d'externalisation de la gestion des tours télécom entrepris par les opérateurs de téléphonie mobile, qui se concentrent de plus en plus sur les services rendus à leurs clients et qui se désengagent parallèlement des infrastructures ;
- un savoir-faire local comprenant la sécurité et l'acquisition des sites, l'installation d'une alimentation électrique (groupes électrogènes, systèmes photovoltaïques ou raccordement au réseau) et la logistique ;
- un succès historiquement basé sur l'expérience, les connaissances particulières et l'excellence opérationnelle de ses ingénieurs.

IHS obtient des indicateurs de performance (KPI) plus élevés que ceux de ses concurrents et a la réputation d'être une entreprise particulièrement innovatrice dans son secteur, permettant ainsi une amélioration

à la fois de ses marges et du haut niveau de service rendu à ses clients ;

- un modèle économique résilient, basé sur des contrats avec les opérateurs de téléphonie mobile générant des loyers garantis sur une période de dix à quinze ans et indexés sur l'inflation, avec des contreparties ayant un niveau de solvabilité élevé ;
- une équipe de management multiculturelle et entrepreneuriale, cumulant une solide expérience dans le secteur des télécoms africains et à l'échelle mondiale. Les fondateurs de IHS sont toujours présents au sein de la société IHS.

### Quelles sont ses perspectives de développement ?

Afin de soutenir la stratégie d'expansion panafricaine du groupe IHS, Wendel a investi 779 millions de dollars entre 2013 et 2015 par le biais de quatre augmentations de capital aux côtés des actionnaires de IHS, qui sont des institutions financières de développement majeures et des sociétés de capital-investissement de tout premier plan, tels que Emerging Capital Partners, leader du capital-investissement en Afrique, IFC (groupe de la Banque Mondiale), FMO, la banque de développement des Pays-Bas, et Investec Asset Management, l'un des plus grands investisseurs dans des sociétés cotées et non cotées en Afrique. En 2014, de nouveaux investisseurs ont souhaité accompagner le développement de IHS, avec notamment Goldman Sachs, IFC Global Infrastructure Fund, African Infrastructure Investment Managers (Old Mutual et auparavant Macquarie) et les fonds souverains singapourien et coréen GIC et KIC. Par ailleurs, Wendel a réuni quatre investisseurs familiaux américains et européens, dont FFP, Sofina et Luxempart, pour investir à ses côtés dans IHS. En plus des 779 millions de dollars investis, Wendel a donc réuni 181 millions de dollars supplémentaires au sein d'un véhicule de co-investissement dans IHS, qu'il gère et dont il exerce les droits de vote.

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

**Pour en savoir + : [ihstowers.com](http://ihstowers.com)**

### WENDEL DANS LA GOUVERNANCE

#### Conseil d'administration de IHS Holding

Bernard Gautier  
Stéphane Bacquaert  
Stéphanie Besnier

#### Comité d'audit

Stéphane Bacquaert

#### Comité des rémunérations

Stéphane Bacquaert

#### Comité des nominations

Bernard Gautier

## Constantia Flexibles assoit son développement international sur l'innovation

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



### CONSTANTIA FLEXIBLES EN QUELQUES CHIFFRES <sup>(1)</sup>

Chiffre d'affaires en 2015

**1898,7**  
millions d'euros

54 sites de  
production dans

**23**  
pays

Montant investi par Wendel<sup>(2)</sup>

**571**  
millions d'euros depuis 2015

**N° 4**  
mondial

**N° 2**  
en Europe

Plus de  
**10000**  
collaborateurs

Plus de  
**3000**  
clients dans 115 pays

**61,1 %**  
du capital détenu  
par Wendel<sup>(3)</sup>

DIRIGEANT

**Alexander Baumgartner**  
CEO

<sup>(1)</sup> Voir page 54 « Les chiffres clés des principales filiales et participations de Wendel ».

<sup>(2)</sup> Montant des fonds propres investis par Wendel au 31 décembre 2015.

<sup>(3)</sup> Part du capital détenue par Wendel au 31 décembre 2015.

## « Nous savons que Wendel soutiendra le développement et la stratégie de croissance de Constantia Flexibles sur le long terme. »

Alexander Baumgartner, CEO

### **P**ourquoi avons-nous choisi d'investir dans Constantia Flexibles ?

Fondé par Herbert Turnauer dans les années 60, le groupe Constantia Flexibles, dont le siège est à Vienne, produit des solutions de packaging flexible et d'habillage de conditionnement, principalement à destination des industries agroalimentaire et pharmaceutique. La société a su développer son activité au-delà de l'Europe et est devenue, au cours des cinq dernières années, l'un des leaders mondiaux du packaging flexible.

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

Sur ce marché dynamique et résilient mais aussi très fragmenté, Constantia Flexibles dispose d'avantages compétitifs tels que :

- des relations de long terme avec de grands clients globaux ;
- une taille lui permettant de réaliser des économies d'échelle ;

- une avance technologique et une capacité d'innovation lui permettant de s'adapter à la demande mondiale de nouveaux packagings ;
- une capacité éprouvée de mener une stratégie de croissance externe avec la réalisation depuis 2010 de sept acquisitions, dont quatre dans les pays émergents, pour un chiffre d'affaires total de plus de 600 millions d'euros.

### Quelles sont ses perspectives de développement ?

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

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

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

**Pour en savoir + : [cflex.com](http://cflex.com)**

## WENDEL DANS LA GOUVERNANCE

### Conseil de surveillance

Frédéric Lemoine (Président)  
Bernard Gautier (Vice-Président)  
Roland Lienau  
Patrick Tanguy  
Albrecht von Alvensleben

### Comité des nominations et rémunérations

Frédéric Lemoine (Président)  
Roland Lienau  
Albrecht von Alvensleben

### Comité d'audit

Roland Lienau  
Patrick Tanguy  
Albrecht von Alvensleben

### Comité M&A et opérations

Bernard Gautier (Président)  
Patrick Tanguy  
Albrecht von Alvensleben

## AlliedBarton Security Services et Universal Services of America fusionnent pour créer le leader de la sécurité en Amérique du Nord\*

AlliedBarton fournit des officiers de sécurité et d'autres services liés à un large éventail de clients présents sur de nombreux marchés finals. Le 3 mai 2016, la fusion d'AlliedBarton a été annoncée afin de créer AlliedUniversal, le leader de la sécurité en Amérique du Nord.

\* La finalisation de cette opération devrait avoir lieu au cours du 3<sup>e</sup> trimestre 2016 après obtention des autorisations nécessaires.



### ALLIEDBARTON SECURITY SERVICES EN QUELQUES CHIFFRES<sup>(1)</sup>

Chiffre d'affaires en 2015<sup>(2)</sup>

**2,257**  
milliards de dollars

Plus de  
**65 000**  
collaborateurs

**120**  
agences régionales

Plus de  
**3 400**  
clients aux États-Unis

Montant investi par Wendel<sup>(3)</sup>

**688**  
millions de dollars depuis 2015

**95,1%**<sup>(4)</sup>  
du capital détenu par Wendel

#### DIRIGEANT

**Bill Whithmore,**  
Président-directeur général  
d'AlliedBarton

(1) Voir page 54 « Les chiffres clés des principales filiales et participations de Wendel ».

(2) Non audité.

(3) Montant des fonds propres investis par Wendel au 31 décembre 2015.

(4) Part du capital détenue par Wendel au 31 décembre 2015.

## « La philosophie d'investissement de long terme de Wendel ainsi que son brillant *track record* en matière de développement de sociétés d'envergure mondiale permettront à AlliedBarton de poursuivre sa fantastique croissance. »

Bill Whithmore, Président-directeur général d'AlliedBarton

### **P**ourquoi avons-nous choisi d'investir dans AlliedBarton ?

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

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

### AlliedUniversal, le nouveau leader de la sécurité en Amérique du Nord

Le 3 mai 2016, Wendel a annoncé la fusion d'AlliedBarton Security Services et de Universal Services of America, respectivement n° 2 et n° 3 du marché de la sécurité aux États-Unis pour créer AlliedUniversal. Une fois finalisée, cette fusion fera d'AlliedUniversal le nouveau leader de la sécurité en Amérique du Nord.

En s'appuyant sur des solutions technologiques de pointe et environ 140 000 officiers de sécurité qualifiés, la société fournira à ses clients des services locaux et nationaux. Elle devrait générer un chiffre d'affaires annuel total d'environ 4,5 milliards de dollars et un EBITDA ajusté pro forma d'environ 440 millions de dollars, incluant environ 100 millions de dollars de synergies.

À l'issue de la transaction, en échange de ses parts dans le capital d'AlliedBarton, Wendel détiendra environ 33 % du capital d'AlliedUniversal et recevra près de 387 millions de dollars en numéraire. Warburg Pincus et Partners Group, les deux autres principaux actionnaires, détiendront respectivement environ 33 % et 17 % du capital.

La finalisation de cette opération devrait avoir lieu au cours du 3<sup>e</sup> trimestre 2016 après l'obtention des autorisations nécessaires.

**Pour en savoir + : [alliedbarton.com](http://alliedbarton.com)**

## WENDEL DANS LA GOUVERNANCE

### Conseil d'administration

David Darmon  
Adam Reinmann



## Cromology innove pour accélérer sa croissance

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



### CROMOLOGY EN QUELQUES CHIFFRES <sup>(1)</sup>

Chiffre d'affaires en 2015

**751,9**  
millions d'euros

**N°4**  
européen

Montant investi par Wendel <sup>(2)</sup>

**390**  
millions d'euros depuis 2006

**10**  
laboratoires de R&D

Environ  
**4000**  
collaborateurs

Présent dans  
**9**  
pays

**84,5%** <sup>(3)</sup>  
du capital détenu par Wendel

### DIRIGEANTS

**Patrick Tanguy**  
Président non exécutif  
**Gilles Nauche**  
Directeur général exécutif

(1) Voir page 54 « Les chiffres clés des principales filiales et participations de Wendel ».

(2) Montant des fonds propres investis par Wendel au 31 décembre 2015.

(3) Part du capital détenue par Wendel au 31 décembre 2015.



## « Être soutenu par Wendel et ses équipes présente un atout indéniable pour réaliser notre stratégie de développement ambitieuse et innovante des prochaines années. »

Gilles Nauche, Directeur général exécutif

### **P**ourquoi avons-nous choisi d'investir dans Cromology ?

Cromology est l'un des leaders européens de la peinture décorative, un marché de plus de 10 milliards d'euros. Quatrième acteur européen, Cromology conçoit, fabrique, vend et distribue une large gamme de peintures décoratives et de produits techniques à destination des marchés professionnels et grand public. 62 % de son activité est en France, 28 % dans le reste de l'Europe, et 10 % dans les pays émergents.

Le marché de la peinture décorative est très majoritairement lié à la rénovation de l'habitat, ce qui en fait un marché résilient et en croissance régulière sur le long terme. Il est admis qu'un logement a besoin d'un « coup de peinture » tous les huit ans en moyenne, rénovation qui peut être plus fréquente à l'occasion d'un changement d'occupant. Les clients de Cromology sont les peintres et les particuliers. Ils attendent qualité et régularité du produit, disponibilité et qualité du service rendu, ce que Cromology leur offre grâce à un portefeuille de marques haut de gamme et un réseau de distribution permettant une grande proximité avec ses clients.

Sur chacun de ses marchés Cromology dispose de marques locales fortes, dans le top 3 : Tollens et Zolpan en France, Robbialac au Portugal, Max Meyer en Italie, Arcol au Maroc ou encore Colorin en Argentine. Autre atout majeur, Cromology génère plus de 60 % de son chiffre d'affaires dans son réseau de distribution intégré, qui compte près de 400 magasins. Ce réseau distribue les produits de Cromology ainsi qu'une offre ciblée de produits complémentaires

– outillage, revêtements de sols ou muraux – pour servir les besoins d'une base de clients large et diversifiée. 28 % de son chiffre d'affaires vient par ailleurs de son réseau de détaillants indépendants, et 11 % des grandes surfaces de bricolage. Cromology se développe aussi rapidement sur le marché de l'isolation thermique par l'extérieur.

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

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

**Pour en savoir + : [cromology.com](http://cromology.com)**

### WENDEL DANS LA GOUVERNANCE

#### Conseil d'administration

Patrick Bendahan  
Benoit Drillaud  
Bernard Gautier  
Patrick Tanguy (Président)

#### Comité des rémunérations

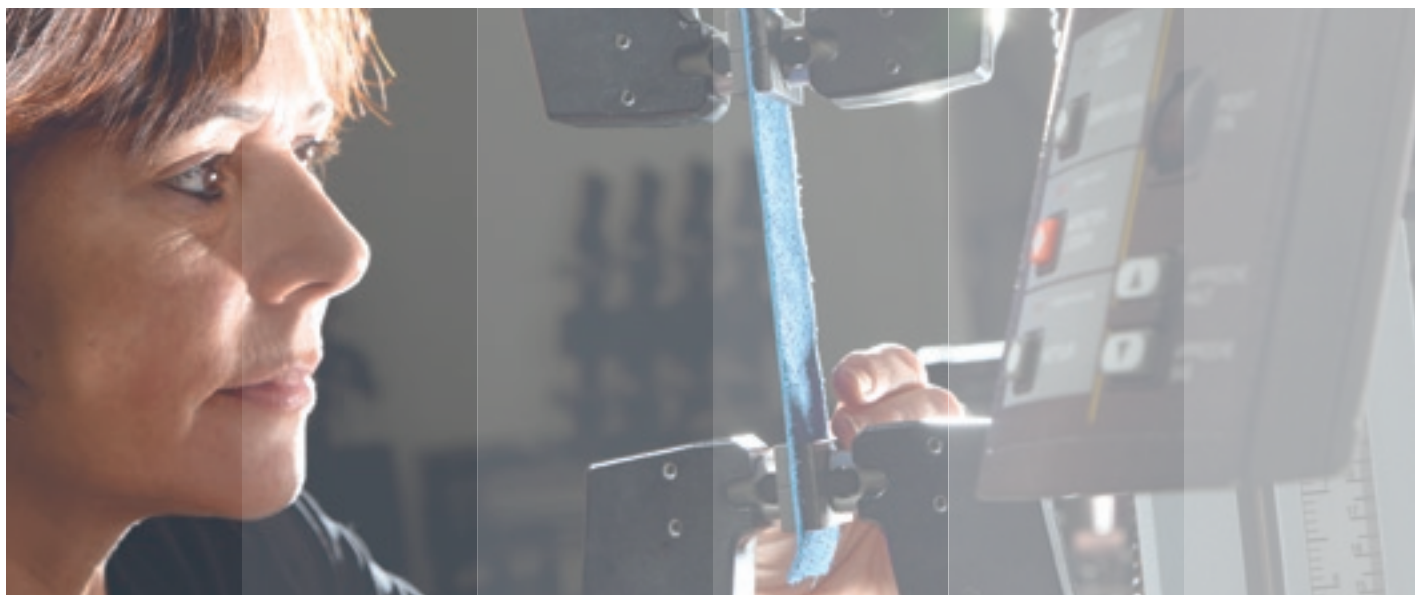
Bernard Gautier (Président)  
Patrick Tanguy

#### Comité d'audit

Patrick Bendahan (Président)  
Benoit Drillaud

## Stahl: une présence forte dans les pays émergents, un groupe de dimension mondiale

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



### STAHL EN QUELQUES CHIFFRES <sup>(1)</sup>

Chiffre d'affaires 2015

**628,1**  
millions d'euros

Présent dans

**23**  
pays

Montant investi par Wendel<sup>(2)</sup>

**129**  
millions d'euros depuis 2006

**N° 1**  
mondial de la  
chimie pour le cuir

**1 780**

collaborateurs, dont plus  
de 600 experts commerciaux

**37**

laboratoires et 11 sites  
de production

**75,3%** <sup>(3)</sup>

du capital détenu  
par Wendel

### DIRIGEANT

**Huib van Beijeren**  
Directeur général

(1) Voir page 54 « Les chiffres clés des principales filiales et participations de Wendel ».

(2) Montant des fonds propres investis par Wendel au 31 décembre 2015.

(3) Part du capital détenue par Wendel au 31 décembre 2015.

## « Wendel est un partenaire précieux dans notre conquête de parts de marché. »

Huub van Beijeren, Directeur général de Stahl

### **P**ourquoi avons-nous choisi d'investir dans Stahl ?

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

### Quelles sont ses perspectives de développement ?

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

poursuivre son développement sur les activités en amont des produits de finition du cuir, afin d'étendre son domaine d'intervention et donc d'accroître ses gains de parts de marché. La société va continuer de capitaliser sur ses avantages spécifiques, que sont les marchés émergents et l'innovation (produits innovants respectueux de l'environnement et technologie sur mesure), et sur la gestion active des coûts (discipline financière stricte et investissements à valeur ajoutée).

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

**Pour en savoir + : [stahl.com](http://stahl.com)**

## WENDEL DANS LA GOUVERNANCE

### Conseil d'administration

Dirk-Jan van Ommeren (Président)  
Bernard Gautier  
Jérôme Michiels  
Félicie Thion de la Chaume

### Comité des nominations et rémunérations

Dirk-Jan van Ommeren (Président)  
Bernard Gautier

### Comité d'audit

Jérôme Michiels  
Dirk-Jan van Ommeren  
Félicie Thion de la Chaume (Présidente)

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

CSP Technologies conçoit et fabrique des solutions brevetées de packaging sur mesure destinées à l'industrie pharmaceutique pour les produits sensibles à l'humidité et/ou à l'oxygène. Elle développe également de plus en plus de solutions d'emballage pour l'industrie agroalimentaire et les produits de grande consommation.



### CSP TECHNOLOGIES EN QUELQUES CHIFFRES <sup>(1)</sup>

Chiffre d'affaires 2015

**106,5**  
millions de dollars

**2**

usines aux États-Unis  
et en France

Montant investi par Wendel <sup>(2)</sup>

**227**  
millions de dollars

Environ  
**400**

collaborateurs

**N°1** mondial

des flacons pour les bande-  
lettes de test pour diabétiques

Plus de  
**330**

brevets mondiaux

**98,2%** <sup>(3)</sup>

du capital détenu  
par Wendel

### DIRIGEANT

**John Belfance**  
Président et CEO  
de CSP Technologies

(1) Voir page 54 « Les chiffres clés des principales filiales et participations de Wendel ».

(2) Montant des fonds propres investis par Wendel au 31 mars 2016.

(3) Part du capital détenue par Wendel au 31 mars 2016.

## « La philosophie d'investissement de long terme et le *track record* de Wendel dans le développement de sociétés industrielles de premier rang sont des gages de succès pour CSP Technologies. »

John Belfance, Président et CEO de CSP Technologies

### **P**ourquoi avons-nous choisi d'investir dans CSP Technologies ?

CSP Technologies, dont Wendel a finalisé l'acquisition en janvier 2015, est un acteur global dans les solutions polymériques et dans les spécialités d'emballage de protection. La société est le leader mondial de la production de flacons en plastique utilisés pour conserver les bandelettes de test destinées aux diabétiques, grâce à sa technologie brevetée de flacons en plastique dessiccatif.

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

CSP Technologies est un leader mondial, profondément ancré dans le paysage industriel de l'Alabama et de l'Alsace, bénéficiant d'une activité de portée mondiale et soutenue par des tendances de long terme. Le management de CSP a su générer une croissance régulière depuis de longues années en concentrant ses efforts sur la qualité et l'innovation, conférant à la société un

potentiel important de croissance sur de nouveaux marchés et de nouvelles géographies.

### Quelles sont ses perspectives de développement ?

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

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

Pour en savoir + : [csptechnologies.com](http://csptechnologies.com)

## WENDEL DANS LA GOUVERNANCE

### Conseil d'administration de CSP Technologies

Bernard Gautier  
David Darmon  
Jean-Yves Hémerly  
Mel Immergut<sup>(1)</sup>  
Patrick Tanguy

(1) Advisory board member.



## Mecatherm industrialise la fabrication du pain dans le monde

Un des leaders mondiaux des équipements pour la boulangerie industrielle, Mecatherm conçoit, développe, assemble et installe des fours, des machines et des lignes de production automatisées de produits de boulangerie, viennoiserie et pâtisserie, frais ou surgelés, cuits et précuits, dans le monde entier. L'entreprise couvre l'ensemble du marché des lignes de production au travers de deux offres complémentaires : les lignes « Crusty » et les lignes « Soft & Pastry ».



### MECATHERM EN QUELQUES CHIFFRES<sup>(1)</sup>

Chiffre d'affaires en 2015

**96,4**  
millions d'euros

Présent dans plus de

**50**  
pays

Montant investi par Wendel<sup>(2)</sup>

**117**  
millions d'euros depuis 2011

**421**  
collaborateurs,  
dont 18 en R&D

Plus de  
**700**  
lignes industrielles installées

**99,2%**<sup>(3)</sup>  
du capital détenu  
par Wendel

### DIRIGEANT

**Olivier Sergent**  
Président-directeur général

(1) Voir page 54 « Les chiffres clés des principales filiales et participations de Wendel ».

(2) Montant des fonds propres investis par Wendel au 31 décembre 2015.

(3) Part du capital détenue par Wendel au 31 décembre 2015.

## « Nous savons que Wendel fera grandir Mecatherm en respectant son ADN. »

Olivier Sergent, Président-directeur général de Mecatherm

### P ourquoi avons-nous choisi d'investir dans Mecatherm ?

Fondé en 1963, Mecatherm est l'un des leaders mondiaux des équipements pour la boulangerie industrielle, avec une part de marché de 60 % dans les lignes pain croustillant haute capacité. Mecatherm couvre l'ensemble du marché au travers de deux offres complémentaires : les lignes « Crusty » (baguettes et pains croustillants) et les lignes « Soft & Pastry » (*buns*, brioches, pains de mie, viennoiserie, etc.).

La société dispose aujourd'hui d'un parc installé d'environ 700 lignes automatiques dans plus de 50 pays à travers le monde, représentant 20 000 tonnes de produits issus des lignes Mecatherm chaque jour. La société bénéficie d'avantages compétitifs solides, tels :

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

### Quelles sont ses perspectives de développement ?

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

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

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

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

**Pour en savoir + : [mecatherm.fr](http://mecatherm.fr)**

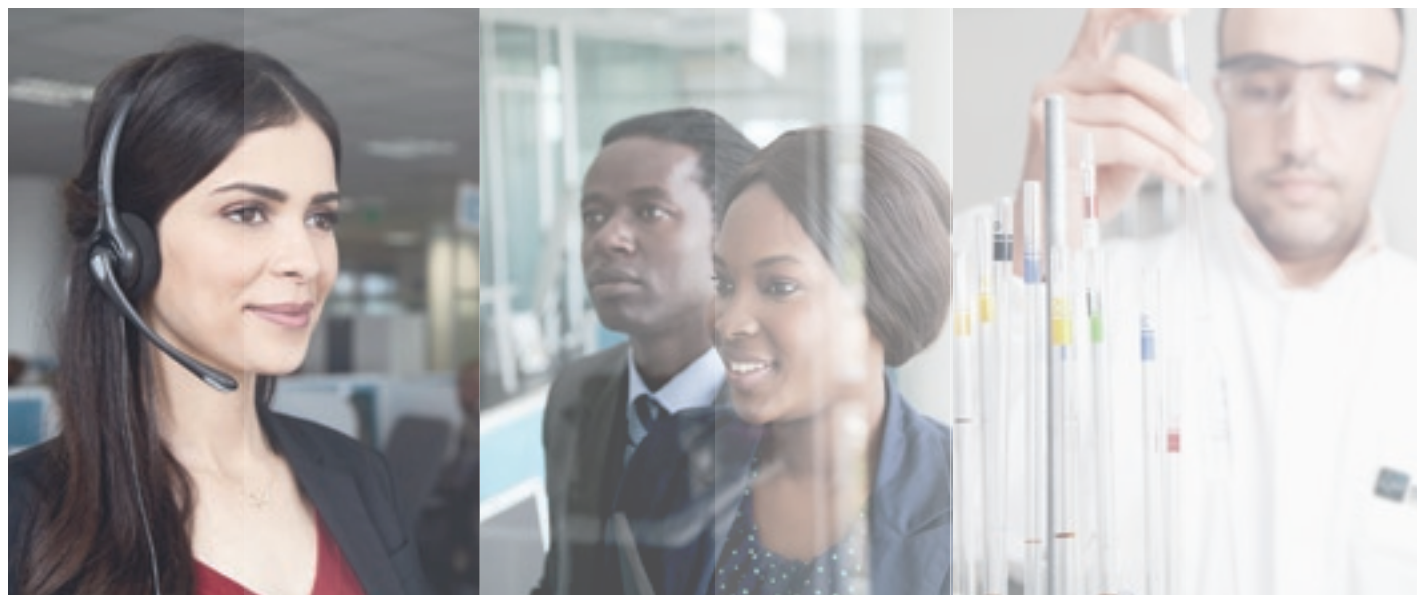
## WENDEL DANS LA GOUVERNANCE

### Conseil d'administration

Albrecht von Alvensleben  
Patrick Bendahan  
Charles Goulet  
Dirk-Jan van Ommeren (Président)  
Patrick Tanguy

## Saham Group : leader diversifié de l'assurance en Afrique

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



### SAHAM GROUP EN QUELQUES CHIFFRES

Chiffre d'affaires en 2015<sup>(1)</sup>

**996**  
millions d'euros

Présent dans

**27**  
pays

Montant investi par Wendel<sup>(2)</sup>

**100**  
millions d'euros en 2013

Plus de

**9500**  
collaborateurs

**58**

filiales dans le monde

**13,3%**<sup>(3)</sup>

du capital détenu par Wendel

### DIRIGEANTS

**Moulay Hafid Elalamy**  
Président

**Saad Bendidi**  
Directeur général délégué

(1) Non audité.

(2) Montant des fonds propres investis par Wendel au 31 décembre 2015.

(3) Part du capital détenue par Wendel au 31 décembre 2015.

## « Avec Wendel, nous partageons les mêmes valeurs. »

Moulay Hafid Elalamy, Président de Saham Group

### **P**ourquoi avons-nous choisi d'investir dans Saham Group ?

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

**Assurance.** Le marché de l'assurance en Afrique est en pleine croissance, bénéficiant notamment de la croissance de la population, de l'amélioration rapide du niveau de vie et d'évolutions réglementaires propices à une demande croissante. Avec des taux de pénétration encore très éloignés – de 0,5 à 3,2 % – des standards mondiaux (7 à 8 %), le marché de l'assurance en Afrique subsaharienne connaît depuis 2007 un taux de croissance moyen annuel de l'ordre de 8 % (primes). Saham Finances est le premier acteur du secteur en Afrique (hors Afrique du Sud). En effet, le groupe est présent, principalement dans l'assurance non-vie, dans une vingtaine de pays d'Afrique et du Moyen-Orient au travers de 44 compagnies d'assurance et réassurance.

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

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

**Centres de relations client.** Phone Group (détenu à 40 % par Saham Group aux côtés de Bertelsmann) est un acteur pionnier dans le domaine des centres de relations client au Maroc. Phone Group emploie près de 4 000 collaborateurs dans dix centres de contacts en Afrique, dont huit au Maroc.

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

### Quelles sont ses perspectives de développement ?

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

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

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

**Pour en savoir + : [saham.com](http://saham.com)**

## WENDEL DANS LA GOUVERNANCE

**Conseil d'administration**  
Stéphane Bacquaert

**Conseil d'administration de Saham Finances**  
Jean Azéma (ancien Directeur général de Groupama)

## exceet développe et réalise des solutions technologiques pour applications critiques

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



### EXCEET EN QUELQUES CHIFFRES <sup>(1)</sup>

Chiffre d'affaires en 2015

**181,6**  
millions d'euros

Présent dans

**5**  
pays

Montant investi par Wendel <sup>(2)</sup>

**50**  
millions d'euros depuis 2010

**1 021**  
collaborateurs

**16**  
laboratoires et  
10 sites de production

**28,4%** <sup>(3)</sup>  
du capital détenu  
par Wendel

### DIRIGEANT

**Wolf Günter-Freese**  
Directeur financier,  
CEO par intérim  
depuis le 1<sup>er</sup> mars 2016

(1) Voir page 54 « Les chiffres clés des principales filiales et participations de Wendel ».

(2) Montant des fonds propres investis par Wendel au 31 décembre 2015.

(3) Part du capital détenue par Wendel au 31 décembre 2015.



## **P** ourquoi avons-nous choisi d'investir dans exceet ?

En février 2010, Wendel, via Oranje-Nassau Développement, a été le principal promoteur du Spac Helikos, qui a levé 200 millions d'euros lors de son introduction à la Bourse de Francfort. Cette opération innovante avait pour objectif d'investir dans une entreprise du *Mittelstand* allemand. Après quinze mois d'analyses, le choix s'est porté sur exceet Group AG, leader européen des systèmes électroniques intelligents embarqués, avec des positions de leader dans les marchés de la santé, de l'industrie et de la sécurité.

exceet est organisé autour de six sites de production au cœur de l'Europe et de sept centres techniques de développement et de distribution, s'assurant ainsi une grande proximité avec ses clients et permettant à la société de leur proposer des solutions technologiques innovantes, avec une grande réactivité. Sur la base d'un savoir-faire très pointu, exceet connaît depuis 2006 une accélération de son développement, tant par croissance organique que par acquisition d'acteurs et de technologies de niche, et a donc une stratégie de développement qui correspond aux

critères d'investissement d'Oranje-Nassau Développement. exceet est coté à la Bourse de Francfort, VMCap, son actionnaire d'origine détenant toujours 42,6 % du capital, et Oranje-Nassau Développement 28,4 %.

### **Quelles sont ses perspectives de développement ?**

exceet est bien positionné sur ses secteurs principaux, que sont la santé, l'industrie et la sécurité. Son objectif long terme est de continuer de se concentrer sur ces secteurs pour son développement. exceet a en effet identifié des segments de marché pour nourrir sa croissance future, comme le paiement sécurisé par mobile, la communication de machine à machine (« M2M » communication) et les implants médicaux. Ces marchés de niche montrent une croissance plus forte que leurs marchés de référence et sont idéalement adaptés au modèle économique de exceet. Pour 2015, exceet est confiant sur le fait qu'un portefeuille de projets optimisé, combiné à une poursuite de la rationalisation opérationnelle, soutiendra la croissance du groupe et la hausse de rentabilité.

**Pour en savoir + : [exceet.ch](http://exceet.ch)**

## **WENDEL DANS LA GOUVERNANCE**

### **Conseil d'administration**

Roland Lienau  
Dirk-Jan van Ommeren

### **Observateurs au Conseil d'administration**

Celia Möller  
Albrecht Von Alvensleben

## Nippon Oil Pump (NOP) innove pour accélérer sa croissance

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



### NIPPON OIL PUMP EN QUELQUES CHIFFRES <sup>(1)</sup>

Chiffre d'affaires en 2015

**5,4**  
milliards de yens

**N°1** au Japon  
dans les pompes trochoïdes,  
les pompes à eau et les  
moteurs hydrauliques

Montant investi  
par Wendel <sup>(2)</sup>

**3,3**  
milliards de yens

Environ

**230**  
collaborateurs

**2**

sites de production

**97,7%** <sup>(3)</sup>  
du capital détenu  
par Wendel

#### DIRIGEANT

**Masato Nakao**  
CEO

**Makoto Kawada**  
Président non exécutif

<sup>(1)</sup> Voir page 54 « Les chiffres clés des principales filiales et participations de Wendel ».

<sup>(2)</sup> Montant des fonds propres investis par Wendel au 31 décembre 2015.

<sup>(3)</sup> Part du capital détenue par Wendel au 31 décembre 2015.

## **P**ourquoi avons-nous choisi d'investir dans NOP ?

Avec NOP, Wendel a engagé son premier investissement direct au Japon. La taille de cet investissement, qui reste modeste, correspond à la stratégie de Wendel dans l'archipel visant à installer dans le temps sa réputation d'investisseur de long terme en accompagnant le développement de NOP. Fondé il y a 96 ans, le groupe bénéficie d'avantages compétitifs solides :

- un savoir-faire unique en termes de R&D et d'innovation produits ;
- une marque forte et la confiance des clients, illustrées par ses positions de leader au Japon ;
- un modèle industriel flexible qui permet à NOP d'assurer un service de qualité ;
- de fortes barrières à l'entrée, compte tenu d'un taux de pénétration élevé des produits NOP sur le parc installé de machines-outils au Japon, mais aussi des procédures de référencement longues auprès des clients.

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

## WENDEL DANS LA GOUVERNANCE

### Conseil d'administration

Makoto Kawada  
Shigeaki Oyama  
Bruno Fritsch  
Bernard Gautier  
Patrick Tanguy

## Quelles sont ses perspectives de développement ?

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

- une innovation produits continue, notamment avec le lancement d'une nouvelle gamme de pompes Vortex permettant aux clients finaux d'obtenir des gains conséquents en termes d'espaces utilisés et de coûts de maintenance ;
- une poursuite de l'optimisation de la structure opérationnelle pour rendre les processus de fabrication plus flexibles et réactifs, afin d'améliorer encore le service clients ;
- un développement commercial sur les régions proches à fort potentiel (Taïwan et Inde), mais aussi en Europe où le groupe n'est pas présent ;
- des acquisitions et partenariats ciblés pour accompagner le développement commercial du groupe.

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

**Pour en savoir + : [nopgroup.com](http://nopgroup.com)**

## Relations avec les actionnaires

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



### **Pour les actionnaires individuels**

Tous les outils destinés aux actionnaires sont consultables sur le site de Wendel dans l'espace finance : lettres aux actionnaires, publications trimestrielles, rapports annuels, documents de référence, agenda, etc.

**Le Comité consultatif des actionnaires**, créé en 2009, est sollicité sur l'ensemble des messages et supports de communication destinés aux actionnaires. Wendel accorde un prix tout particulier aux recommandations et conseils formulés par le comité, qui contribuent à une meilleure compréhension de son métier et à une présentation simplifiée et illustrée de son activité. Au cours de l'année 2015, le comité s'est réuni à trois

reprises et cinq de ses membres ont été remplacés. Depuis juin 2015, le comité consultatif des actionnaires est composé de neuf membres.

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

# Carnet de l'actionnaire

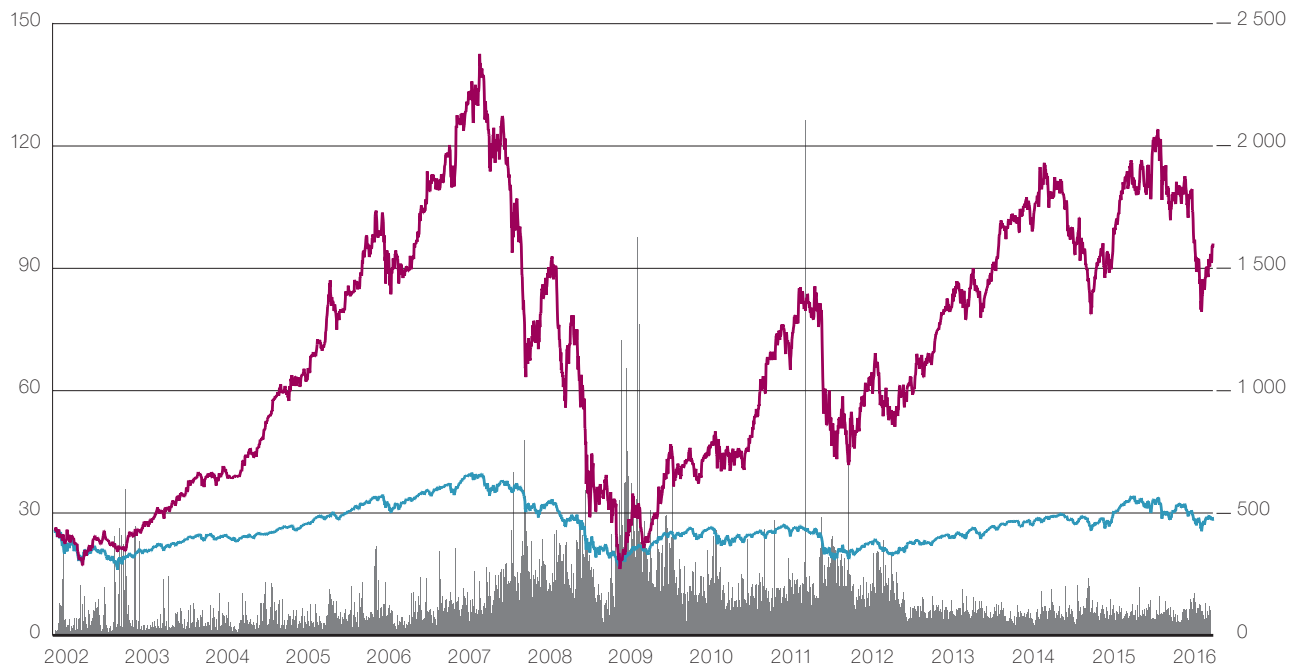
## Évolution du cours de Wendel et du CAC 40, rebasé sur le cours de Wendel au 13 juin 2002

Source : Factset (TSR).

(du 13/06/2002 au 17/03/2016)

— CAC 40  
— Wendel  
■ Volume milliers de titres

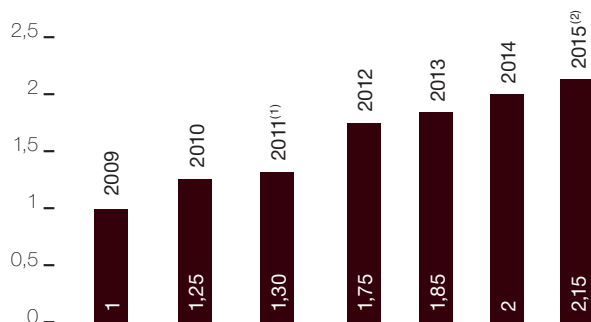
Cours (en euros)



Titres (en milliers)

## Dividende

(en euros par action, dividende ordinaire)



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

(2) Dividende 2015 : sous réserve de l'approbation par l'Assemblée générale du 1<sup>er</sup> juin 2016.

## Rendement global, dividendes réinvestis

Source : Factset (TSR).

PERFORMANCES DIVIDENDES RÉINVESTIS DU 13/06/2002 AU 17/03/2016	RENDEMENT TOTAL	RENDEMENT ANNUALISÉ
Wendel	383,8 %	12,1 %
Euro Stoxx 50 TNR	42,5 %	2,6 %

## Actif Net Réévalué

(au 31 décembre 2015)

**136,4** euros par action  
(+ 10,7 % par rapport à l'ANR du 31 décembre 2014)

## Données techniques sur le titre

**Place de cotation :** EUROLIST SRD – Compartiment A (*Blue Chips*) – **Code ISIN :** FR0000121204 – **Code Bloomberg :** MF FP – **Code Reuters :** MWDP.PA – **Mnémonique :** MF – **Indices :** CAC AllShares, Euronext 150, SBF120, SBF250, STOXX® Europe, EURO STOXX®, STOXX® Europe Private Equity 20, STOXX® Europe Strong Style Composite 40, STOXX® Europe Strong Value 20, LPX 50 – **Quotité :** 1 action – **PEA :** éligible – **SRD :** éligible – **Valeur nominale :** 4 euros – **Nombre d'actions :** 47 992 530 au 31 décembre 2015.



# Les chiffres clés des principales filiales et participations de Wendel

BUREAU VERITAS				SAINT-GOBAIN			
(en millions d'euros)	2015	2014	△	(en millions d'euros)	2015	2014	△
Chiffre d'affaires	4 634,8	4 171,5	+ 11,1 %	Chiffre d'affaires	39 623	38 349	+ 3,3 %
Résultat opérationnel ajusté <sup>(1)</sup>	775,2	694,0	+ 11,7 %	Résultat d'exploitation	2 636	2 522	+ 4,5 %
% du chiffre d'affaires	16,7 %	16,6 %	+ 10 bps	% du chiffre d'affaires	6,7 %	6,6 %	+ 10 bps
Résultat net ajusté part du Groupe <sup>(2)</sup>	420,3	391,3	+ 7,4 %	Résultat net courant <sup>(1)</sup>	1 165	973	+ 19,7 %
Dette financière nette ajustée <sup>(3)</sup>	1 862,7	1 879,9	- 17,2 M€	Endettement net	4 797	7 221	- 2 424 M€

(1) Le résultat opérationnel « ajusté » est défini comme le résultat opérationnel du Groupe avant prise en compte des produits et charges relatives aux acquisitions et aux autres éléments non récurrents (indicateur non défini par les normes IFRS).  
(2) Le résultat net « ajusté » part du Groupe est défini comme le résultat net part du Groupe ajusté des autres charges opérationnelles nettes d'impôt.  
(3) Dette financière nette telle que définie dans le calcul des covenants bancaires.

À la suite de la cession du Pôle Conditionnement et en application de la norme IFRS 5, reclassement pour 2014 et 2015 du Pôle (y compris Verallia North America) dans le compte de résultat en « résultat net des activités cédées ou en cours de cession ».  
(1) Hors plus ou moins-values de cessions, dépréciation d'actifs et provisions non récurrentes significatives.

IHS				CONSTANTIA FLEXIBLES			
(en millions de dollars)	2015	2014	△	(en millions d'euros)	2015	2014	△
Chiffre d'affaires	723,1	312,4	+ 131,4 %	Chiffre d'affaires <sup>(1)</sup>	1 898,7	1 735,6	+ 9,4 %
Ebit <sup>(1)</sup>	86,4 <sup>(2)</sup>	23,4	+ 268,8 %	Ebitda <sup>(2)</sup>	263,1	255,5	+ 3,0 %
% du chiffre d'affaires	12,0 %	7,5 %	+ 450 bps	% du chiffre d'affaires	13,9 %	14,7 %	- 80 bps
				Dette financière nette	1 213,3	n.a. <sup>(3)</sup>	n.a.

(1) Ebit ajusté des éléments non récurrents.  
(2) L'Ebit 2015 a été impacté par un changement dans la méthode d'amortissement (impact négatif de - 13 M\$). En appliquant les méthodes comptables de 2014, l'Ebit 2015 aurait été de 99 M\$, soit une hausse de + 325 % par rapport à 2014 et une marge de 13,8 %, en hausse de 630 points de base.  
(1) En application de la norme IAS 1, le chiffre d'affaires 2014 a été retraité : les ventes des résidus de production sont intégrées au chiffre d'affaires et ne sont plus retranchées des coûts de matières premières.  
(2) Ebitda ajusté avant les écritures d'allocation d'écarts d'acquisition, les management fees et les éléments non récurrents.  
(3) La comparaison avec la dette financière nette avant l'acquisition de Constantia Flexibles par Wendel n'est pas pertinente.

ALLIEDBARTON SECURITY SERVICES				CROMOLOGY			
(en millions de dollars)	2015	2014	△	(en millions d'euros)	2015	2014	△
Chiffre d'affaires <sup>(1)</sup>	2 257	2 149	+ 5,0 %	Chiffre d'affaires <sup>(1)</sup>	751,9	747,6	+ 0,6 %
Ebitda <sup>(2)</sup>	147	142	+ 3,2 %	Ebitda <sup>(2)</sup>	67,8	67,1	+ 1,4 %
% du chiffre d'affaires	6,5 %	6,6 %	- 10 bps	% du chiffre d'affaires	9,0 %	9,0 %	+ 4 bps
Dette financière nette <sup>(3)</sup>	981	n.s.	n.s.	Dette financière nette	244	255	- 10,8 M€

(1) Non audité.  
(2) Ebitda ajusté des éléments non récurrents, et autres ajustements non cash.  
(3) La dette représente la valeur faciale de la dette émise, moins la trésorerie libre et la trésorerie en garantie de lettre crédit synthétique.  
(1) Chiffre d'affaires 2014 ajusté pour permettre la comparaison avec les chiffres 2015.  
(2) Ebitda avant les écritures d'allocation d'écarts d'acquisition, les management fees et les éléments non récurrents.

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

(1) Les chiffres de Clariant Leather Services sont consolidés à partir du 1<sup>er</sup> mai 2014.

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

<b>CSP TECHNOLOGIES</b>	
(en millions de dollars)	<b>2015<sup>(1)</sup></b>
Chiffre d'affaires	106,5
Ebit <sup>(2)</sup>	20,5
% du chiffre d'affaires	19,2 %
Dette financière nette	166,6

(1) Chiffres sur 12 mois en normes IFRS, incluant des ajustements pour la période du 1<sup>er</sup> au 28 janvier 2015.

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

<b>MECATHERM</b>			
(en millions d'euros)	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>△</b>
Chiffre d'affaires	96,4	104,7	- 7,9 %
Ebitda <sup>(1)</sup>	- 11,8	11,5	n.s.
% du chiffre d'affaires	n.s.	11,0 %	n.s.
Dette financière nette	42,1 M€	46,1 M€	- 4 M€

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

<b>EXCEET</b>			
(en millions d'euros)	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>△</b>
Chiffre d'affaires	181,6	185,3	- 2,0 %
Ebitda	12,7	19,0	- 33,2 %
% du chiffre d'affaires	7,0 %	10,3 %	- 330 bps
Dette financière nette	8,1	9,4	- 1,3 M€

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

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

# Wendel dans le monde



## Europe

**France (siège social)**  
89, rue Taitbout  
75312 Paris Cedex 09  
Tél. : + 33 (0)1 42 85 30 00

**Luxembourg**  
5 rue Pierre d'Aspelt  
L-1142 Luxembourg

**Pays-Bas**  
**Oranje-Nassau Développement**  
Rembrandt Tower  
22nd floor, Amstelplein 1  
Amsterdam

**Royaume-Uni**  
63 Brook St, Mayfair  
London W1K 4HS, Royaume-Uni



## Amérique du Nord

**Wendel North America**  
Carnegie Hall Tower  
152 West 57th Street  
New York, NY 10019  
Tél. : + 1 212 557-5100



## Afrique

**Wendel Africa**  
AnfaPlace Centre d'Affaires Est  
1<sup>er</sup> Étage 2D  
Boulevard de la Corniche – Ain Diab  
20100 Casablanca – Maroc



## Asie

**Wendel Japan**  
100-6324  
Marunouchi Building 24F,  
Marunouchi 2-4-1,  
Chiyoda-Ku, Tokyo  
Japan  
Tél. : 03-3212-5811

**Wendel Singapore**  
6 Battery Road, #42-50  
Singapore 049909  
Tél. : + 65 6232 2375

## Contacts

**e-mail :** [communication@wendelgroup.com](mailto:communication@wendelgroup.com)

**Christine Anglade Pirzadeh,**  
Directeur de la communication  
et du développement durable

**e-mail :**  
[c.angladepirzadeh@wendelgroup.com](mailto:c.angladepirzadeh@wendelgroup.com)

**Olivier Allot,**  
Directeur de la communication financière  
**e-mail :** [o.allot@wendelgroup.com](mailto:o.allot@wendelgroup.com)

**Actionnaires Individuels**  
**Numéro vert :** 0800 897 067

**Twitter**  
[@WendelGroup](https://twitter.com/WendelGroup)

Conception et réalisation : PUBLICORP – 14166 – 01 55 76 11 11 – Juin 2016.

Crédits photo : Isabelle Grosse, Christophe Lebedinsky ; Istockphoto ; Patrick Messina ; Photothèques, AlliedBarton, Bureau Veritas, Parex Group, Chryso, Cromology, Constantia Flexibles, Stahl, CSP Technologies, IHS, Mecatherm, Saham Group, exceet, Nippon Oil Pump ; Photothèques Saint-Gobain et Saint-Gobain Performance Plastics Corporation and affiliates ; Photothèque Insead ; Photothèque Centre Pompidou-Metz ; Photothèque BioMérieux, Stallergenes, Deutsch, Legrand ; Picture India/Corbis ; Thinstock ; Tristan Paviot, Gettyimages®.

Ce document est imprimé  
sur du papier respectant  
les normes environnementales



Société européenne à Directoire et Conseil de surveillance au capital social de 191 738 524 euros  
89, rue Taitbout – 75312 Paris Cedex 09  
Tél. : 01 42 85 30 00 – Fax : 01 42 80 68 67

[WWW.WENDELGROUP.COM](http://WWW.WENDELGROUP.COM)