

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



WENDEL

Juin 2015





Sommaire

- 02. Wendel en bref
- 04. Message de François de Wendel, Président du Conseil de surveillance de Wendel
- 05. Message de Frédéric Lemoine, Président du Directoire de Wendel

07 | Wendel, investisseur de long terme

- 08. Une histoire industrielle et familiale
- 09. Wendel aujourd'hui
- 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. Une ambitieuse stratégie d'internationalisation et de diversification
- 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 développe un réseau d'infrastructures télécom panafricain
- 34. Constantia Flexibles assoit son développement international sur l'innovation
- 36. Materis Paints innove pour accélérer sa croissance
- 38. Stahl : une présence forte dans les pays émergents, un groupe de dimension mondiale
- 40. CSP Technologies : un acteur global dans les solutions polymériques et les spécialités d'emballage de protection
- 42. Mecatherm industrialise la fabrication du pain dans le monde
- 44. Parcours : un acteur majeur de la location longue durée de véhicules aux professionnels
- 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

Wendel en bref⁽¹⁾

Plus de
11 milliards d'euros d'actif brut

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

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

Plus de
5 milliards d'euros de capitalisation boursière

Principaux actionnaires



(1) Tous les chiffres sont au 16 mars 2015, excepté le chiffre d'affaires et l'actionnariat qui sont au 31 décembre 2014, et le nombre de participations qui est au 27 mars 2015.

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

84 collaborateurs

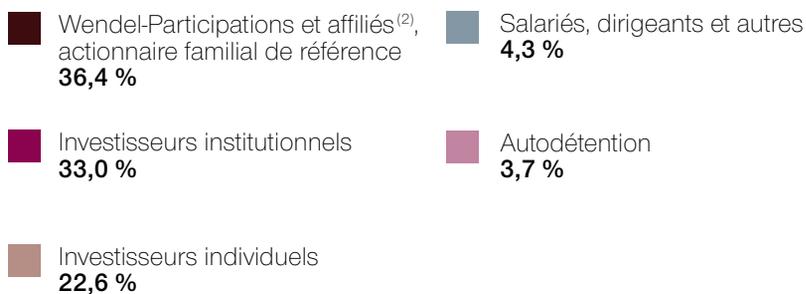
Chiffre d'affaires consolidé

5 914 millions d'euros

Rendement global de l'action
Wendel (dividendes réinvestis)

+ 15,0% par an
depuis 2002*

* Juin 2002 : fusion CGIP-Marine Wendel.



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



« **Des entreprises,
des partenaires,
des hommes.** »

François de Wendel,
Président du Conseil de surveillance

Guidée par un Directoire qui a fixé le cap avec détermination, Wendel a terminé l'année 2014 sur des succès qui sont dans la droite ligne de sa stratégie. Le Groupe est parvenu à retrouver plus tôt que prévu le classement de son risque de crédit en *investment grade*. Ayant annoncé en 2013 un programme d'investissements quadriennal de 2 milliards d'euros dans des entreprises non cotées, Wendel s'est d'ores et déjà engagée sur 1,5 milliard réparti entre les trois zones choisies : Afrique (avec IHS et Saham Group), Europe de culture germanique (avec Constantia) et Amérique du nord (avec CSP Technologies). En 2014 la progression de IHS a été spectaculaire. Chacune des sociétés fraîchement acquises est animée par des équipes motivées qui sauront, pensons-nous, « transformer l'essai ».

Cette action se déploie dans un espace mondial qui s'unifie à grande vitesse, mais aussi où l'accélération du temps fait que la rapidité de mouvement devient un facteur essentiel du succès. La capacité qu'a une entreprise de croître organiquement par son développement à l'international, ou de consolider un marché global, se concrétise de nos jours en deux décennies là où il fallait autrefois trois quarts de siècle. Cette accélération du rythme peut contribuer au sentiment d'une financiarisation des gestions. Pour sa part, Wendel a fait le choix de la longue durée, qui consiste à accompagner une entreprise tant que le soutien d'un actionnaire stable et positif lui permet de s'accomplir dans des projets ambitieux. L'horizon de temps s'est raccourci, mais pas au point qu'il faille renoncer à ce qui constitue notre façon de faire. La décision de réduire le poids de Bureau Veritas dans nos actifs est, à cet égard, significative : elle s'accompagne d'une réaffirmation de notre contrôle sur cette magnifique société.

Dans un monde où il est essentiel de s'adapter dans l'instant, l'Europe du Nord constitue un point d'ancrage solide, alliant stabilité réglementaire et capacité de s'adapter à un monde en mutation perpétuelle. C'est là que, sur l'impulsion du Directoire, Wendel a choisi d'investir, de même qu'aux États-Unis dont le renouveau est patent, ainsi que dans des pays émergents – en particulier en Afrique – où d'importantes réserves de croissance ne demandent qu'à se révéler. La volonté d'expansion du Groupe s'inscrit dans une politique de financement soucieuse de stabilité face aux aléas des marchés. Le statut de société européenne doit permettre de s'établir sur le socle d'une Europe compétitive : soucieuse de défendre ses entreprises et, ainsi, ses emplois ; de rééquilibrer ses comptes sans accabler ses contribuables ; de voir dans l'innovation et dans l'investissement des entreprises, et pas seulement dans le *quantitative easing*, la clé d'une prospérité de longue durée.



« Notre action est toujours en ligne avec nos valeurs familiales, de long terme, d'excellence et d'ouverture. »

Frédéric Lemoine,
Président du Directoire

Depuis près de 40 ans, Wendel accompagne avec succès des sociétés industrielles et de services. Dans le monde de l'investissement, Wendel est à part. Nos capitaux permanents, notre actionariat stable et notre absence d'horizon d'investissement prédéterminé nous donnent les moyens de prendre le temps de choisir et de faire grandir les sociétés dans lesquelles nous investissons. Et cela change tout. Avec nos sociétés, nous parlons recherche et développement, innovation, management, continuité. Notre mission est de contribuer à développer nos sociétés au-delà des cycles économiques. Notre action est toujours en ligne avec nos valeurs familiales, de long terme, d'excellence et d'ouverture. C'est de ces valeurs et d'une forte culture de résultats que se nourrit la relation de confiance que nous entretenons avec nos entreprises et nos actionnaires.

Nos sociétés opèrent dans des secteurs différents, mais ont toutes en commun de construire leur croissance sur des tendances économiques et sociologiques de long terme. Besoin de confiance et de sécurité avec Bureau Veritas, urbanisation et habitat durable pour Saint-Gobain, décollage de l'Afrique pour IHS et Saham Group, nouveaux modes de consommation alimentaires pour Constantia Flexibles et Mecatherm...

C'est ainsi que, décennie après décennie, nous investissons avec succès dans des entreprises remarquables. Pendant le temps de leur partenariat avec Wendel, certaines comme Capgemini, Legrand, Stallergenes, Bureau Veritas ou encore Deutsch sont devenues des leaders mondiaux de leurs secteurs. Ces succès se traduisent par une très forte création de valeur, tant pour nos sociétés que pour les actionnaires de Wendel.

L'année 2014 et le début 2015 ont été pour Wendel marqués par des opérations de grande ampleur. Nous avons investi 1,2 milliard d'euros dans des actifs non cotés très prometteurs : tout d'abord, nous avons encore accru nos investissements dans les tours de télécommunication de IHS, qui a réalisé un exercice époustouflant et qui a été sacrée « Entreprise africaine de l'année 2015 » ; ensuite, nous avons repris de son fondateur une pépite, CSP Technologies, présente aux États-Unis et en France ; enfin, très récemment, nous avons finalisé l'acquisition en Autriche de la société Constantia Flexibles qui opère dans le monde entier dans le secteur de l'emballage flexible, une acquisition majeure parfaitement en ligne avec notre stratégie. Nous avons parallèlement optimisé notre exposition aux actifs cotés en réduisant nos participations dans Saint-Gobain et Bureau Veritas, tout en y conservant exactement les mêmes gouvernances et les mêmes influences.

La stratégie d'accélération, d'internationalisation et de diversification que nous avons initiée fin 2012 est ainsi en marche. Notre objectif d'investir d'ici à 2017 2 milliards d'euros est accompli aux trois quarts. Notre solidité financière est encore renforcée, avec un endettement raisonnable et un retour aux actionnaires conséquent. Dans les mois à venir, nous poursuivrons le développement soutenu de nos participations et continuerons d'étudier de nouveaux investissements, avec désormais une priorité sur l'Amérique du Nord.



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

Une histoire industrielle et familiale

Né dans l'Est de la France (région Lorraine) en 1704, le groupe Wendel s'est développé pendant près de trois cents ans dans diverses activités industrielles, principalement sidérurgiques. À la fin des années 70, l'État français a décidé de nationaliser les activités de production d'acier du Groupe. C'est alors que Wendel, pionnier du capital-investissement, s'est consacré au métier d'investisseur de long terme. Engagé auprès d'entrepreneurs de talent comme Jean-Marie Descarpentries, Carlo de Benedetti, Serge Kampf, Noël Goutard ou encore Alain Mérieux, Wendel a accompagné dans la durée de grands groupes ou des entreprises plus petites aux belles perspectives. Depuis 1977, Wendel a investi dans un grand nombre de succès industriels tels que Bureau Veritas, Saint-Gobain, Capgemini, CarnaudMetalbox (Crown Holdings Inc.), BioMérieux, Reynolds, Stallergenes, Wheelabrator Allevard, Valeo, Afflelou, Editis, Deutsch ou encore Legrand.

Pionnier du capital-investissement

Plus de
310 ans
d'histoire

272 ans
dans la sidérurgie

Près de
40 ans
dans l'investissement



1. Vue de forges en 1866. Aquarelle de Bertier.
2. François de Wendel (1778-1829).

Wendel aujourd'hui

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 36,4 % 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.

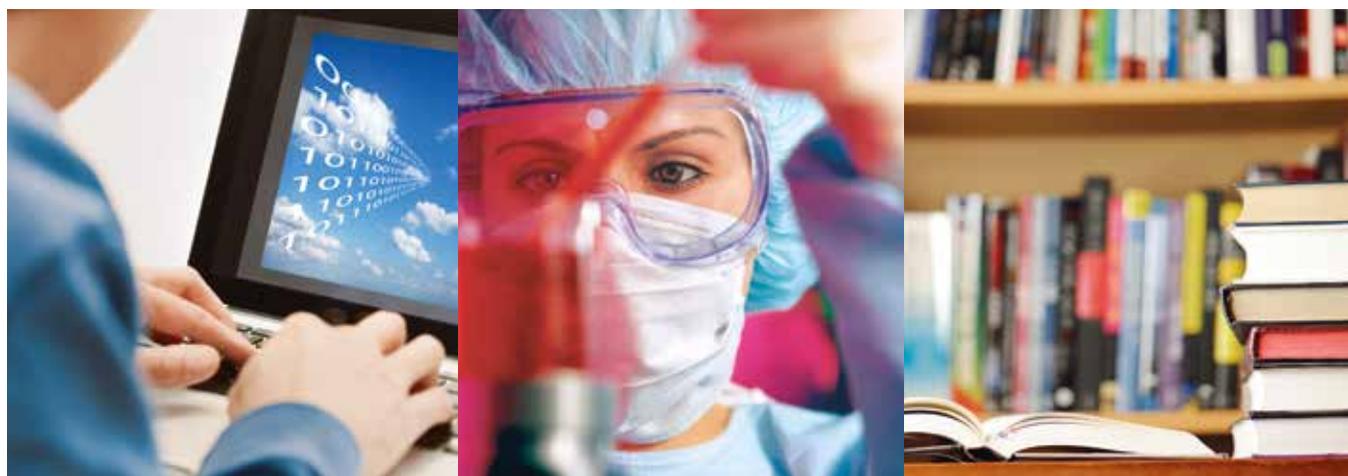
Être investisseur de long terme nécessite un engagement actionnarial qui nourrit la confiance, une attention permanente à l'innovation, au développement durable et aux diversifications prometteuses. Wendel a pour savoir-faire de choisir des sociétés leaders, comme celles dont il est actuellement actionnaire, Bureau Veritas, Saint-Gobain, IHS, Constantia Flexibles, Materis Paints, Stahl, et de très belles entreprises de tailles plus modestes, telles que CSP Technologies, Parcours, 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 au 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

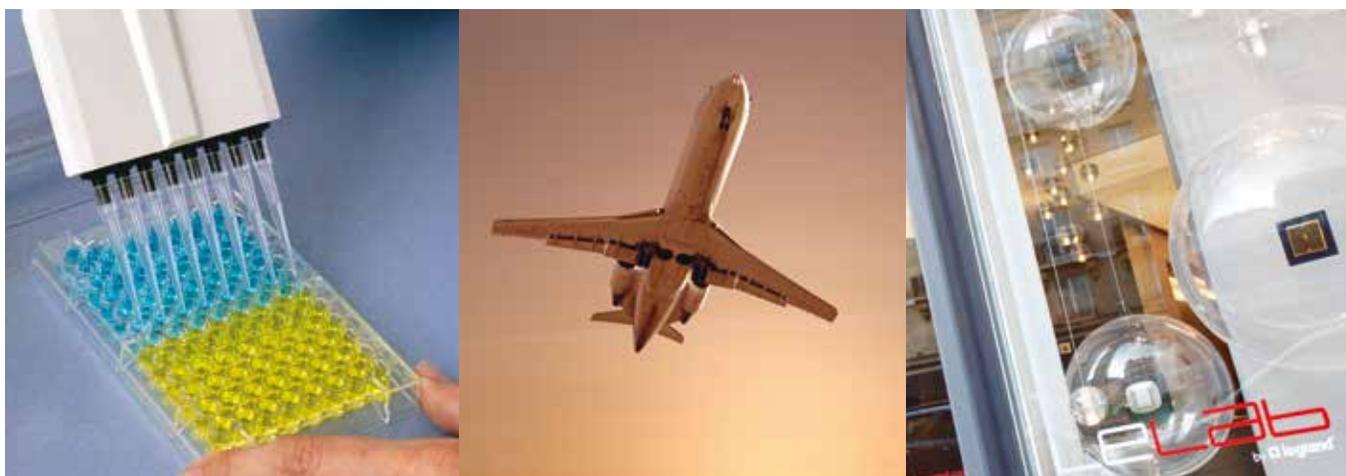
- 24 années de détention
- Création d'un leader mondial du *consulting* et des services IT
- Chiffre d'affaires multiplié par 45
- Mise en Bourse en 1985
- Multiple d'investissement de 1,5x
- Montant investi par Wendel : 1 290 millions d'euros

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. Le Conseil de surveillance de la Société 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.

					
François de Wendel Président du Conseil de surveillance	Dominique Hériard Dubreuil Membre indépendant Vice-Présidente du Conseil de surveillance	Laurent Burelle Membre indépendant	Bénédicte Coste	Édouard de l'Espée	Priscilla de Moustier
					
Christian van Zeller d'Oosthove	Gervais Pellissier Membre indépendant ⁽¹⁾	Jean-Michel Ropert Membre du Conseil de surveillance de Wendel, représentant les salariés depuis le 20 novembre 2014	Guylaine Saucier Membre indépendant Présidente du Comité d'audit	Jacqueline Tammennoms Bakker Membre indépendant ⁽¹⁾	Humbert de Wendel ⁽²⁾

(1) Nomination soumise à l'Assemblée générale du 5 juin 2015.

(2) Renouvellement proposé à l'Assemblée générale du 5 juin 2015.

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.

Wendel dans le monde

1. France

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

2. Pays germanophones

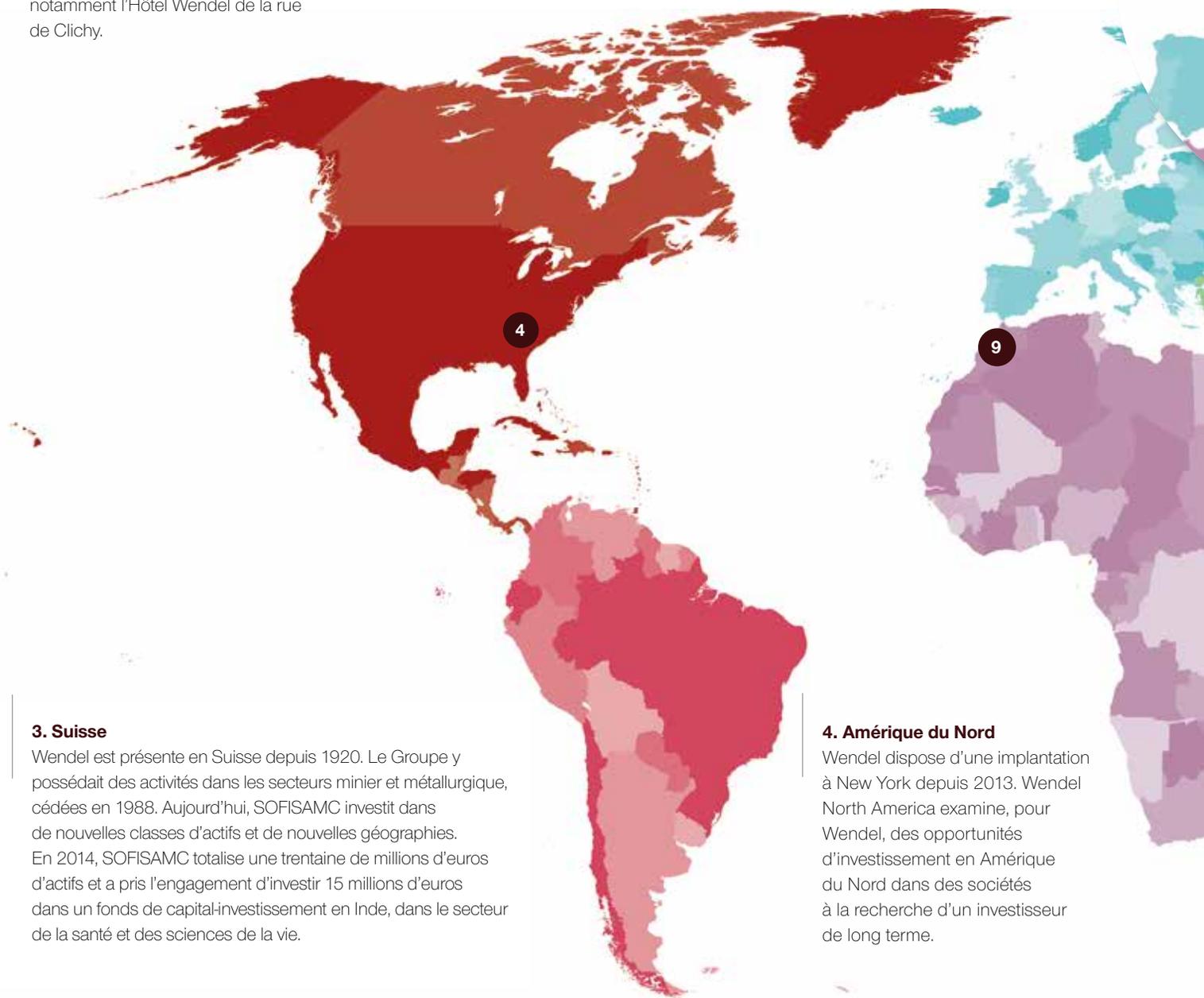
Wendel Germany étudie les opportunités d'investissement dans des entreprises basées en Allemagne, en Autriche ou en Suisse.

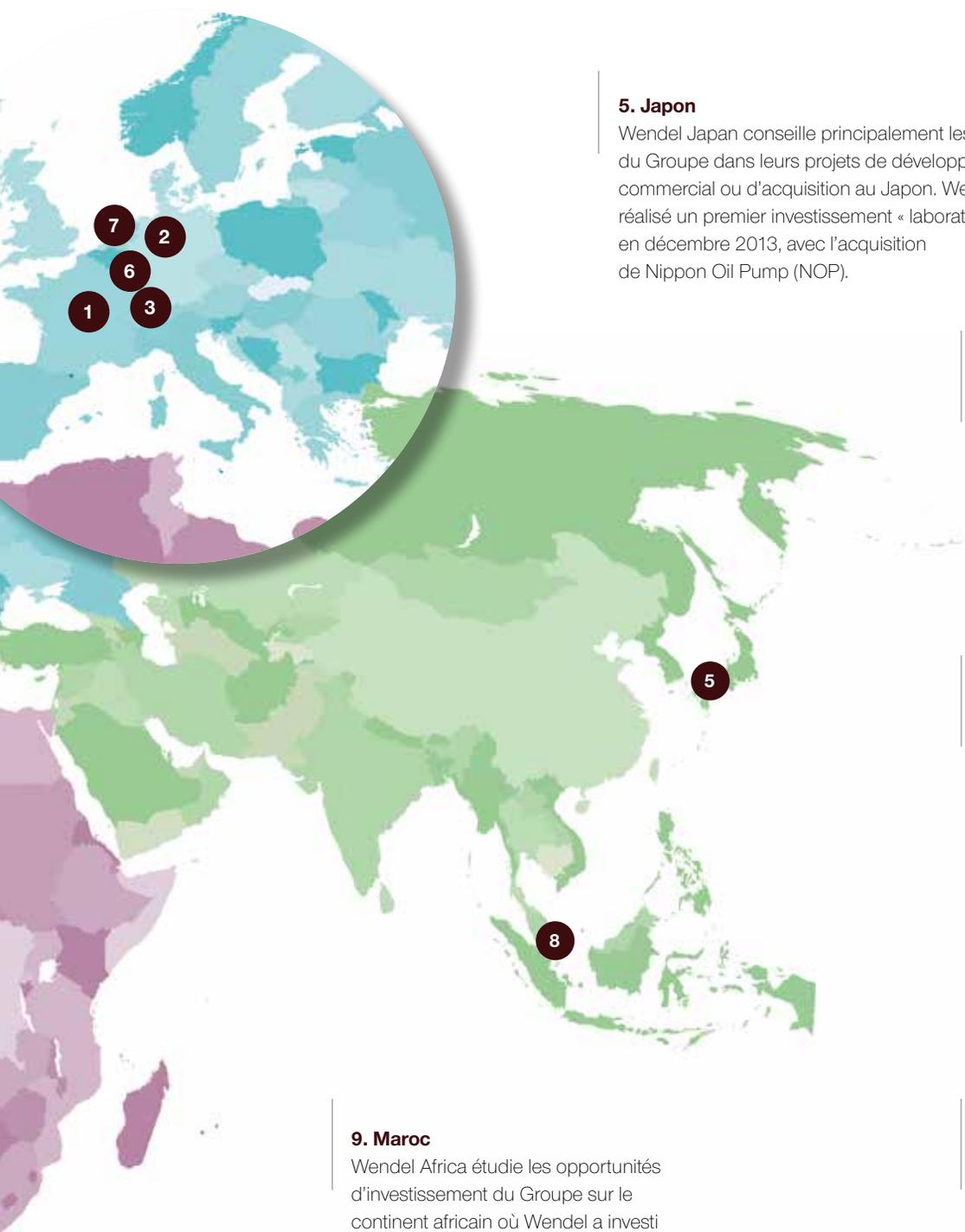
3. Suisse

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. En 2014, SOFISAMC totalise une trentaine de millions d'euros d'actifs et a pris l'engagement d'investir 15 millions d'euros dans un fonds de capital-investissement en Inde, dans le secteur de la santé et des sciences de la vie.

4. Amérique du Nord

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. Japon

Wendel Japan conseille principalement les sociétés du Groupe dans leurs projets de développement commercial ou d'acquisition au Japon. Wendel a ainsi 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 à travers *Trief Corporation*. Celle-ci détient les participations du Groupe dans les principales sociétés cotées ainsi que des participations dans des sociétés non cotées à travers des sociétés d'investissements réglementées (SICAR).

7. Pays-Bas

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. Maroc

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 et assure un relais permanent pour le Groupe Wendel auprès de la communauté financière singapourienne.



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

Wendel,
investisseur
professionnel



Une ambitieuse stratégie d'internationalisation et de diversification

Wendel a pour objectif de créer de la valeur par le développement dans la durée de ses actifs, en encourageant activement les sociétés à réaliser des investissements générateurs de croissance organique et de rentabilité, et en les accompagnant dans des opérations de croissance externe.

En 2013, Wendel a engagé une stratégie de diversification et d'internationalisation visant, notamment, à investir 2 milliards d'euros en Afrique, en Amérique du Nord et en Europe d'ici à 2017 dans des sociétés non cotées de premier plan. Wendel a déjà franchi plusieurs étapes essentielles de cette stratégie avec son retour au statut d'*Investment Grade* en juillet 2014, la réalisation de plusieurs investissements en Afrique pour près de 700 millions d'euros, l'acquisition de CSP Technologies aux États-Unis et du groupe Constantia Flexibles en Autriche. Désormais, Wendel concentrera sa recherche d'investissement en priorité en Amérique du Nord.

Un partenaire actif des entreprises

La stratégie d'investissement et de développement du Groupe passe par un dialogue étroit noué avec les équipes de management des sociétés dont Wendel est actionnaire. Ce partenariat est au cœur du processus de création de valeur. Wendel est un soutien actif et constant, partage la prise de risques et met à contribution son expérience ainsi que ses compétences financières et techniques. Dans cet esprit, Wendel peut réinvestir et accompagner ses sociétés lorsque les circonstances économiques, financières ou les projets de développement de l'entreprise l'exigent. Depuis début 2009, Wendel a investi plus de 2,2 milliards d'euros, dont plus de 500 millions d'euros ont été réinvestis dans Saint-Gobain, Materis Paints, Stahl et Deutsch en fonds propres et en dettes.

Profil des investissements

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

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

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

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

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

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

Oranje-Nassau Développement

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

Oranje-Nassau Développement regroupe les investissements de montants unitaires de plus petite taille que Wendel ne le fait directement. Oranje-Nassau Développement a été très actif depuis sa création, avec les acquisitions de Parcours, spécialiste indépendant de la location longue durée de véhicules aux professionnels, de Mecatherm, leader mondial des équipements pour la boulangerie industrielle, de Nippon Oil Pump, leader japonais des pompes trochoïdes et moteurs hydrauliques, et de CSP Technologies, spécialiste du conditionnement plastique de haute performance, ainsi



que les prises de participation dans excecet, leader européen des systèmes électroniques intelligents embarqués, et dans Saham Group, acteur majeur panafricain de référence dans les secteurs de l'assurance, de la santé et des centres de relation client, pour un total de fonds propres investis d'environ 760 millions d'euros. Lorsque le montant investi a atteint 200 millions d'euros, les investissements réalisés ont vocation à apparaître dans les investissements principaux de Wendel, comme cela a été le cas pour IHS début 2014.

Acquisitions réalisées par les filiales et participations

La croissance par acquisition fait partie intégrante du modèle de développement des sociétés du Groupe. Celles-ci ont réalisé dix-neuf acquisitions en 2014 et comprennent toutes dans leur plan de développement une part non négligeable de leur croissance dans des acquisitions, généralement de petite et moyenne taille, qui restent les plus créatrices de valeur. Les équipes de Wendel accompagnent les sociétés du Groupe dans la recherche d'acquisitions relatives, dans le déploiement de leur stratégie de croissance externe, ainsi que dans la mise en place des financements nécessaires.

Un modèle entrepreneurial

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

UNE CHARTE POUR NOTRE MÉTIER D'ACTIONNAIRE DE LONG TERME

Wendel s'appuie sur une charte de l'actionnaire qui affirme cinq grands principes :

S'IMPLIQUER ACTIVEMENT DANS LA DÉFINITION DES STRATÉGIES DES ENTREPRISES et dans leur mise en œuvre en participant aux Conseils d'administration et aux comités clés des entreprises dans lesquelles le Groupe est investi.

S'ENGAGER DE FAÇON DURABLE ET FORTE AUPRÈS DES ENTREPRISES qu'il réunit en soutenant leur développement, en favorisant leur engagement dans des zones géographiques à forte croissance, et en allouant du temps et des ressources au cycle de l'innovation.

DIALOGUER DE FAÇON CONSTRUCTIVE ET TRANSPARENTE AVEC LE MANAGEMENT en jouant un rôle permanent pour questionner les habitudes et repenser les modèles à l'aune des meilleures pratiques mondiales.

TRADUIRE AU QUOTIDIEN SES ENGAGEMENTS par la création d'une relation étroite et efficace, établie sur le respect de la distinction des rôles entre actionnaires et managers.

GARANTIR LA STABILITÉ ACTIONNAIRIALE et la solidarité d'un partenaire au long cours, qui n'hésite pas à s'engager financièrement dans les temps difficiles.

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
Parcours

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
Materis Paints
Stahl
Constantia Flexibles

Santé

CSP Technologies
Saham Group
Constantia Flexibles

Aversion aux risques

Bureau Veritas

Développement durable

Bureau Veritas
Saint-Gobain
Materis Paints
Stahl
Parcours
Nippon Oil Pump
Constantia Flexibles



Nouvelles habitudes de consommation

Constantia Flexibles
CSP Technologies

Commerce international

Bureau Veritas

Mobilité

Bureau Veritas
IHS
Parcours
except
Constantia Flexibles



La Responsabilité sociale et environnementale (RSE)

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 et exercée par une équipe resserrée de professionnels.

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

En tant qu'actionnaire, Wendel n'entre pas dans le management opérationnel de ses filiales mais s'assure que l'intégration des enjeux liés à la RSE s'opère progressivement dans leur gestion des risques comme dans leur développement, et ce, notamment grâce à un dialogue constant avec les équipes de management. Wendel intègre l'étude des risques et opportunités RSE le long du cycle de vie de ses investissements, en particulier :

- au moment de l'acquisition : lorsque Wendel étudie une prise de participation, des diligences sur les enjeux environnementaux et sociaux sont réalisées dans le cadre de l'analyse globale des risques relatifs à l'activité de la société cible ;
- dans l'accompagnement des sociétés sur le long terme : même si la responsabilité de la gestion des enjeux RSE est assumée directement par les équipes dirigeantes des différentes entreprises, par son rôle d'actionnaire professionnel, Wendel suit et favorise les démarches RSE de ses filiales et participations, en particulier sur deux thématiques : la sécurité des salariés et la prise en compte des enjeux environnementaux dans les produits et services conçus et distribués.

La charte éthique de Wendel

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

Une entreprise engagée dans la société civile

L'engagement de Wendel dans la société civile se traduit par le soutien de projets dans l'enseignement supérieur et dans le domaine culturel.

Depuis 1986, Wendel soutient l'Insead, qui a créé en 1996 une chaire, puis le Wendel International Centre for Family Enterprise, consacré aux entreprises familiales et auquel Wendel s'est associée dès l'origine. Le Groupe est aussi engagé aux côtés du Centre Pompidou-Metz. Depuis l'ouverture du Centre en 2010, Wendel a souhaité soutenir une institution emblématique, dont le rayonnement culturel touche le plus grand nombre. En 2015, Wendel a renouvelé son soutien au Centre Pompidou-Metz.

En raison de son engagement depuis de longues années en faveur de la culture, les dirigeants de Wendel ont reçu des mains du ministre de la Culture le titre de Grand Mécène de la Culture, le 23 mars 2012.

Retrouvez l'exhaustivité de ces informations dans le document de référence 2014 au chapitre 3 « Responsabilité sociale et environnementale ».



« Parce qu'elle projette le développement à long terme des sociétés dont elle est actionnaire, Wendel sait que la pérennité d'une entreprise dépend de l'équilibre entre son modèle économique, ses marchés, l'épanouissement humain et son insertion dans l'environnement. »

Frédéric Lemoine, Président du Directoire

LES VALEURS DE WENDEL

L'activité d'investisseur professionnel de long terme de Wendel est guidée par quatre valeurs fortes qui fondent son identité.

L'ENGAGEMENT À LONG TERME

L'engagement à long terme fait de Wendel un investisseur unique : Wendel construit dans la durée et pour durer.

Chaque décision est prise dans l'intérêt de long terme des entreprises. Avec une durée de détention moyenne de quinze ans, Wendel veille au développement de ses participations dans le temps. L'accompagnement managérial, le soutien des acquisitions et des investissements industriels, et une attention constante à l'innovation sont au cœur de ses stratégies déployées. Wendel accorde aussi une attention particulière au développement de l'employabilité des salariés. Être investisseur de long terme, c'est aussi accompagner et soutenir les entreprises quand elles subissent des difficultés.

L'EXCELLENCE

Wendel est une société tricentenaire. Cette durabilité s'explique par une culture de l'excellence, faite de confiance, de fiabilité, de rigueur et de respect des engagements.

L'OUVERTURE

Wendel a toujours su s'adapter aux évolutions du monde en faisant preuve d'une très grande capacité à innover. Cette ouverture se traduit aujourd'hui dans sa volonté d'intensifier son internationalisation.

LA FAMILLE

La famille fait partie de l'ADN de Wendel, entreprise à l'actionariat familial. Ces valeurs familiales se manifestent par un très fort esprit d'équipe, tant en interne qu'avec les entreprises dont elle est actionnaire : Wendel établit avec ses participations des partenariats basés sur la confiance et la responsabilité.



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	Materis Paints	Stahl
40,1 % ⁽¹⁾	11,7 % ⁽²⁾	≈ 26 %	73,0 %	81,0 %	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 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 Février 2006	Date d'entrée au capital Juin 2006

(1) 40,1 % du capital détenu au 6 mars 2015 pour 56 % des droits de vote.

(2) 11,7 % du capital détenu au 31 décembre 2014 pour 19,3 % des droits de vote.

Oranje-Nassau Développement

98,0 %	CSP Technologies		Activité Conditionnement plastique de haute performance	Date d'entrée au capital Janvier 2015
98,4 %	Mecatherm		Activité Équipements pour la boulangerie industrielle	Date d'entrée au capital Octobre 2011
98,8 %	Parcours		Activité Location longue durée de véhicules aux professionnels	Date d'entrée au capital Avril 2011
13,3 %	Saham Group		Activité Leader diversifié de l'assurance en Afrique	Date d'entrée au capital Novembre 2013
28,4 %	except		Activité Conception de systèmes électroniques embarqués	Date d'entrée au capital Juillet 2011
97,7 %	Nippon Oil Pump		Activité Conception et fabrication de pompes trochoïdes et moteurs hydrauliques	Date d'entrée au capital Octobre 2013

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 51 % de son chiffre d'affaires dans les zones à forte croissance.



BUREAU VERITAS EN QUELQUES CHIFFRES ⁽¹⁾

Chiffre d'affaires 2014

4,2
milliards d'euros

Présent dans

140
pays

Montant investi par Wendel⁽²⁾

351
millions d'euros depuis 1995

1 400

bureaux et laboratoires

66 500

collaborateurs

400 000

clients

40,1 %⁽³⁾

du capital détenu par Wendel

DIRIGEANTS

Frédéric Lemoine
Président

Didier Michaud-Daniel
Directeur général

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

(2) Montant des fonds propres investis par Wendel pour la participation détenue à la suite de la cession du bloc d'actions Bureau Veritas le 6 mars 2015.

(3) Part du capital détenue par le groupe Wendel au 6 mars 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

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

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

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

Wendel est 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 ses perspectives de développement ?

En 2015, Bureau Veritas anticipe une légère amélioration de la croissance organique par rapport à l'exercice 2014, en prenant en compte les conditions actuelles du marché pétrolier. La marge opérationnelle devrait également s'améliorer modérément, grâce aux initiatives d'excellence opérationnelle en cours. Bureau Veritas continuera à générer des flux de trésorerie élevés. Les acquisitions dans des marchés attractifs contribueront à la croissance totale.

Pour en savoir + : bureauveritas.fr

WENDEL DANS LA GOUVERNANCE

Conseil d'administration

Frédéric Lemoine (Président)
Stéphane Bacquaert
Jean-Michel Ropert
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 ⁽¹⁾

Chiffre d'affaires 2014

41,05
milliards d'euros

Présent dans

64
pays

Montant investi par Wendel ⁽²⁾

4,2
milliards d'euros depuis 2007

Près de

182000
collaborateurs

N° 1 mondial

des matériaux à haute performance et de l'isolation

11,7% ⁽³⁾

du capital détenu par Wendel

DIRIGEANT

Pierre-André de Chalendar
Président-directeur général

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

(2) Montant des fonds propres investis par Wendel au 31 décembre 2014 pour la participation détenue à cette date.

(3) Part du capital détenue par le groupe Wendel au 31 décembre 2014, avant prise en compte de l'autodétention.

« Avec Wendel, nous avons établi les principes et les objectifs de notre coopération à long terme. »

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 co-développée avec les clients ;
- les Produits pour la construction proposent des solutions d'aménagement intérieur et extérieur différenciées dont les marchés croissent plus vite que la richesse par habitant dans les marchés développés comme dans les marchés émergents. Avec des positions de leader et des marques à forte notoriété, ils assurent au Groupe une implantation globale, avec une large présence sur les marchés à forte croissance ;
- la Distribution bâtiment est un accélérateur de la stratégie de l'habitat du fait de sa connaissance intime des besoins des clients. Ses enseignes reconnues font bénéficier Saint-Gobain de leur connaissance approfondie des marchés de la construction, de la rénovation et de l'aménagement de l'habitat ainsi que de leurs évolutions.

Quelles sont ses perspectives de développement ?

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

- l'amélioration du potentiel de croissance du groupe en se concentrant encore davantage sur les activités à forte valeur ajoutée et à plus faible intensité capitalistique ; en accroissant sa présence dans les pays émergents ; et en faisant évoluer son portefeuille d'activités, notamment par la cession de Verallia ;
- le renforcement du groupe sur des produits et des solutions différenciées, grâce à un effort de R&D centré sur des projets locaux et en co-développement avec ses clients, ainsi que sur les marchés porteurs de l'habitat durable et de l'industrie. Les efforts en marketing seront également accrus, supportés par une stratégie digitale ambitieuse et par le développement de marques toujours plus fortes ;
- la poursuite des priorités de management du groupe visant l'excellence opérationnelle, avec un nouveau plan de réduction des coûts pour 2014-2015 ; de nouveaux progrès en matière de Responsabilité Sociale et Environnementale ; un retour attractif pour les actionnaires et le maintien d'une situation financière solide.

Pour en savoir + : 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 développe un réseau d'infrastructures télécom panafricain

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 ⁽¹⁾

Chiffre d'affaires en 2014

312,4
millions de dollars

Présent dans

5
pays

Montant investi par Wendel⁽²⁾

670
millions de dollars depuis mars 2013

Près de

1 300
collaborateurs

23 000⁽³⁾
tours gérées en Afrique

≈ 26%⁽⁴⁾

du capital détenu par Wendel

DIRIGEANT

Issam Darwish
Executive Vice Chairman,
CEO et fondateur

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

(2) Montant des fonds propres investis par Wendel au 31 décembre 2014 pour la participation détenue à cette date.

Ce montant n'inclut pas la 2^e tranche de l'augmentation de capital annoncée en novembre 2014 (109 millions de dollars) qui sera versée mi-2015.

(3) Pro forma de l'acquisition des tours de MTN au Nigeria.

(4) Part du capital détenue par le groupe Wendel au 31 décembre 2014.

« 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

Pourquoi 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 par-

ticulièrement 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 aura 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, ou encore plus récemment Goldman Sachs, IFC Global Infrastructure Fund, African Infrastructure Investment Managers (Macquarie et Old Mutual) 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 gèrera et dont il exercera les droits de vote. À l'issue des deux augmentations de capital, Wendel détiendra directement environ 26 % du capital, restera le principal actionnaire de la société et représentera, avec ses co-investisseurs, 36 % des droits de vote.

WENDEL DANS LA GOUVERNANCE

Conseil d'administration de IHS Holding

Bernard Gautier
Stéphane Bacquaert
Stéphanie Besnier

Conseil d'administration de IHS Nigeria

Stéphane Bacquaert

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

Chiffre d'affaires en 2014 1712 millions d'euros	43 sites de production dans 18 pays	Montant investi par Wendel ⁽¹⁾ 640 millions d'euros en mars 2015
Plus de 8000 collaborateurs	Plus de 3000 clients dans 115 pays	73,0% ⁽²⁾ du capital détenu par Wendel

DIRIGEANT

Thomas Unger
Président du Directoire

(1) Montant investi avant tout autre co-investisseur. La finalisation de l'entrée au capital de Constantia Flexibles a été annoncée le 27 mars 2015.

(2) Part du capital détenue par le groupe Wendel au 27 mars 2015.

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

Thomas Unger, Président du Directoire de Constantia Flexibles

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

Fondé par Herbert Turnauer dans les années 1960, le groupe Constantia Flexibles, dont le siège est à Vienne, produit des solutions de packaging flexible et d'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, 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 + 8,3 %. 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 cinq acquisitions, dont deux dans les pays émergents, pour un chiffre d'affaires total de 503 millions d'euros.

En investissant dans Constantia Flexibles, Wendel a réalisé une opération d'envergure parfaitement en ligne avec sa stratégie. En effet, Constantia Flexibles est une société industrielle, avec de solides racines européennes, qui est un des leaders mondiaux du packaging et qui bénéficie de la forte dynamique de tendances de fond, à l'œuvre dans le monde entier. Constantia Flexibles pourra se développer à l'avenir tant par la croissance organique que par la croissance externe. Il s'agit, enfin, d'une société développée par une famille autrichienne très entrepreneuriale.

Par ailleurs, Wendel a conclu un accord de coopération avec la fondation H. Turnauer qui investit à ses côtés 240 millions d'euros pour environ 27 % du capital, et associer ainsi l'histoire de la famille fondatrice de Constantia Flexibles et l'expérience de la fondation afin de poursuivre le développement de Constantia Flexibles sur le long terme avec une vision entrepreneuriale commune.

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.

Pour en savoir + : cflex.com

WENDEL DANS LA GOUVERNANCE

Conseil de surveillance

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

Comité des nominations et rémunérations

Frédéric Lemoine (Président)
Roland Lienau
Albrecht von Alvensleben

Comité d'audit

Patrick Tanguy
Roland Lienau
Albrecht von Alvensleben

Comité M&A et opérations

Bernard Gautier (Président)
Patrick Tanguy
Albrecht von Alvensleben

Materis Paints innove pour accélérer sa croissance

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



MATERIS PAINTS EN QUELQUES CHIFFRES ⁽¹⁾

Chiffre d'affaires en 2014

747,6
millions d'euros

N°4
européen

Montant investi par Wendel ⁽²⁾

379
millions d'euros depuis 2006

9

laboratoires de R&D

Environ

4000
collaborateurs

Présent dans

9
pays

81,0% ⁽³⁾

du capital détenu par Wendel

DIRIGEANTS

Bertrand Dumazy
Président de Materis Paints

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

(2) Montant des fonds propres investis par Wendel au 31 décembre 2014, pour la participation détenue à cette date.

(3) Part du capital détenue par le groupe Wendel au 31 décembre 2014.

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

Bertrand Dumazy, Président de Materis Paints

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans Materis Paints ?

En 2014, le groupe Materis a intégralement recentré son activité sur l'activité peinture avec les cessions de Kerneos en mars, de ParexGroup en juin et de Chryso en octobre.

Materis Paints est l'un des leaders européens de la peinture décorative, un marché de plus de 10 milliards d'euros. Quatrième acteur européen, Materis Paints conçoit, fabrique, vend et distribue une large gamme de peintures décoratives et de produits techniques à destination des marchés professionnels et grand public. 66 % de son activité est en France, 26 % dans le reste de l'Europe, et 8 % dans les pays émergents.

Le marché de la peinture décorative est très majoritairement lié à la rénovation de l'habitat ce qui en fait un marché résilient et en croissance régulière sur le long terme. Il est admis qu'un logement a besoin d'un « coup de peinture » tous les 8 ans en moyenne, rénovation qui peut être plus fréquente à l'occasion d'un changement d'occupant. Les clients de Materis Paints sont les peintres et les particuliers. Ils attendent qualité et régularité du produit, disponibilité et qualité du service rendu, ce que Materis Paints 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 Materis Paints 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, Materis Paints

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 Materis Paints 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. Materis Paints se développe aussi rapidement sur le marché de l'isolation thermique par l'extérieur.

Depuis plus de dix ans, Materis Paints 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 Materis Paints, 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, Materis Paints 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.

WENDEL DANS LA GOUVERNANCE

Conseil d'administration

Bernard Gautier
Patrick Tanguy
Patrick Bendahan
Jean-Michel Ropert

Comité des rémunérations

Bernard Gautier (Président)
Patrick Tanguy

Comité d'audit

Jean-Michel Ropert (Président)
Patrick Bendahan

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 ⁽¹⁾

Chiffre d'affaires 2014 512,6 millions d'euros	Présent dans 23 pays	Montant investi par Wendel ⁽²⁾ 126 millions d'euros depuis 2006
1 740 collaborateurs, dont plus de 600 experts commerciaux	38 laboratoires et 11 sites de production	75,3% ⁽³⁾ du capital détenu par Wendel

DIRIGEANT

Huib Van Beijeren
Directeur général

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

(2) Montant des fonds propres investis par Wendel au 31 décembre 2014, pour la participation détenue à cette date.

(3) Part du capital détenue par le groupe Wendel au 31 décembre 2014.

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

Huub Van Beijeren, Directeur général de Stahl

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans Stahl ?

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

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

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

Compte tenu du succès de l'intégration de Clariant Leather Services⁽¹⁾ – dont le processus a pris une avance importante par rapport au calendrier prévisionnel –, de la dynamique de l'activité de Stahl et du faible endettement, toutes les options sont examinées par Wendel pour cristalliser tout ou partie de la valeur créée.

(1) Stahl a réalisé l'acquisition de la division Leather Services de Clariant en avril 2014.

Pour en savoir + : stahl.com

WENDEL DANS LA GOUVERNANCE

Conseil d'administration

Dirk-Jan Van Ommeren (Président)
Bernard Gautier
Olivier Chambriard
Jean-Michel Ropert
Félicie Thion de la Chaume

Comité des nominations et rémunérations

Dirk-Jan Van Ommeren
Bernard Gautier

Comité d'audit

Jean-Michel Ropert (Président)
Dirk-Jan Van Ommeren
Olivier Chambriard

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

Chiffre d'affaires 2014

103
millions de dollars⁽¹⁾

2
usines aux États-Unis
et en France

Montant investi par Wendel⁽²⁾

198
millions de dollars

Près de
400
collaborateurs

N°1 mondial
des flacons pour les bande-
lettes de test pour diabétiques

98%⁽³⁾
du capital détenu
par Wendel

DIRIGEANT

John Belfance
Président et CEO
de CSP Technologies

(1) US GAAP. Non audité.

(2) Montant des fonds propres investis par Wendel au 16 mars 2015, pour la participation détenue à cette date.

(3) Part du capital détenue par le groupe Wendel au 16 mars 2015.

« 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

Pourquoi 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 protections. La société est le leader mondial de la production de flacons en plastique utilisés pour conserver les bandelettes de tests destinées aux diabétiques, grâce à sa technologie brevetée de flacons en plastique dessiccateur.

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 ?

CSP Technologies a connu sur les dix dernières années une croissance moyenne de son chiffre d'affaires de 9 % par an. Pour accompagner sa croissance future, la société peut s'appuyer sur :

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

Pour en savoir + : csptechnologies.com

WENDEL DANS LA GOUVERNANCE

Conseil d'administration de CSP Technologies

Bernard Gautier
David Darmon
Jean-Yves Hémerly
Mel Immergut⁽¹⁾
Patrick Tanguy

(1) Advisory board member

Mecatherm industrialise la fabrication du pain dans le monde

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



MECATHERM EN QUELQUES CHIFFRES⁽¹⁾

Chiffre d'affaires en 2014 104,7 millions d'euros	Présent dans plus de 50 pays	Montant investi par Wendel ⁽²⁾ 117 millions d'euros depuis 2011
358 collaborateurs, dont 25 en R&D	Près de 600 lignes industrielles installées	98,4% ⁽³⁾ du capital détenu par Wendel

DIRIGEANT

Olivier Sergent
Président-Directeur général

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

(2) Montant des fonds propres investis par Wendel au 31 décembre 2014, pour la participation détenue à cette date.

(3) Part du capital détenue par le groupe Wendel au 31 décembre 2014.

« 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 leader mondial 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 trois offres complémentaires : les lignes « Haute Capacité » (baguettes et pains croustillants), les lignes « Premium » (pains et baguettes de qualité artisan) et les lignes « Variety » (buns, brioches, pains de mie, viennoiserie, etc.). Le groupe dispose aujourd'hui d'un parc installé d'environ 600 lignes automatiques dans plus de 50 pays à travers le monde, représentant 20 000 tonnes de produits issus des lignes Mecatherm chaque jour. Le groupe bénéficie d'avantages compétitifs solides, tels :

- un savoir-faire unique en termes de R&D et d'innovation 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), illustrées par sa position de leader mondial ;
- une organisation commerciale qui a quasiment doublé en trois ans avec un effectif d'une trentaine de personnes à même d'adresser l'ensemble des segments de marché ;
- un modèle industriel flexible avec recours à la sous-traitance pour la production de composants (exemples : tôles, caissons, etc.), qui permet à Mecatherm de se consacrer aux phases à plus haute valeur ajoutée, telles la R&D et le service client, et de limiter les coûts fixes.

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 25 % des prises de commandes en 2014 ;
- la part grandissante de la boulangerie industrielle à l'échelle mondiale ;
- le gain de parts de marchés dans les segments « Premium » et « Variety » ;
- 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 discipline financière rigoureuse, permettent 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. En avril 2014, Olivier Sergent a été nommé Président de Mecatherm. Bernard Zorn est parti à la retraite en avril 2014 après avoir activement participé pendant quarante ans au développement de l'entreprise.

Mecatherm a confirmé en 2014 la poursuite de son plan stratégique de développement « Mecatherm 2020 ». La société ambitionne ainsi d'atteindre en 2020 un chiffre d'affaires de 400 millions d'euros de chiffres d'affaires et 70 millions d'euros d'Ebitda, soit une marge de 18 %. Ce plan passe par une optimisation de son organisation industrielle, la poursuite de la R&D, le renforcement de son organisation commerciale et des opérations de croissance externes ciblées.

Pour en savoir + : mecatherm.fr

WENDEL DANS LA GOUVERNANCE

Conseil d'administration

Stéphane Bacquaert

Patrick Bendahan

Albrecht Von Alvensleben

Dirk-Jan Van Ommeren

Parcours : un acteur majeur de la location longue durée de véhicules aux professionnels

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



PARCOURS EN QUELQUES CHIFFRES ⁽¹⁾

Chiffre d'affaires 2014

339,7
millions d'euros

28

agences
dont 20 en France

Montant investi par Wendel ⁽²⁾

111

millions d'euros depuis 2011

371
collaborateurs

Parc géré de

56 500
véhicules

1^{er}

acteur indépendant
dans la LLD ⁽³⁾ en France

98,8% ⁽⁴⁾

du capital détenu
par Wendel

DIRIGEANT

Jérôme Martin
Président-directeur général

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

(2) Montant des fonds propres investis par Wendel au 31 décembre 2014, pour la participation détenue à cette date.

(3) Location longue durée.

(4) Part du capital détenue par le groupe Wendel au 31 décembre 2014.

« Avec Wendel, nous avons le sentiment que nous parlons la même langue, celle des projets et de la croissance de long terme. »

Jérôme Martin, Président-directeur général de Parcours

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans Parcours ?

Parcours, créé en 1989 par Jérôme Martin, est le seul acteur indépendant de taille significative du secteur de la location longue durée (LLD) de véhicules en France.

Challenger dynamique des grands acteurs, des filiales des constructeurs ou des banques, Parcours a construit son positionnement à la croisée des services financiers, des services aux entreprises et du monde de l'automobile. Après seulement neuf ans d'existence, Parcours s'est introduit en Bourse en 1998, pour en sortir en 2005, les conditions de marché n'étant plus en adéquation avec une cotation de la société. À la recherche d'un actionnaire pouvant accompagner Parcours dans son développement à long terme, Wendel, par l'intermédiaire d'Oranje-Nassau Développement, est devenu l'actionnaire majoritaire de la société en 2011. La société affiche une croissance exceptionnelle (une moyenne de 14 % au cours des dix dernières années), ainsi qu'une forte résilience pendant la dernière crise. Avec un parc de 50 763 véhicules, Parcours est présent dans toute la France grâce à un réseau très différenciant de dix-neuf agences et a entamé la duplication de son modèle à l'international en 2005 avec huit implantations en Europe (notamment Luxembourg, Belgique, Espagne et Portugal).

Le groupe dispose par ailleurs d'atouts stratégiques spécifiques :

- une équipe de management expérimentée et d'excellente qualité, avec une forte culture de service ;
- une offre unique et différenciante basée sur le modèle intégré 3D

(location longue durée, atelier mécanique carrosserie et revente de véhicules d'occasion) ;

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

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

Quelles sont les perspectives de développement ?

Pour 2015, Parcours anticipe une croissance bien supérieure à la croissance attendue du parc LLD français. Le groupe entend aussi poursuivre le processus de transformation de ses agences en France sur le modèle 3D et continue à développer ses activités à l'international, par croissance organique ou par des acquisitions. À moyen terme, Parcours est idéalement positionné pour capter les grandes tendances de fond, comme la pénétration croissante de la LLD de véhicules et la demande accrue de services de la part de ses clients en France, mais aussi dans les pays où le groupe a commencé à prendre pied.

Pour en savoir + : parcours.fr

WENDEL DANS LA GOUVERNANCE

Conseil d'administration

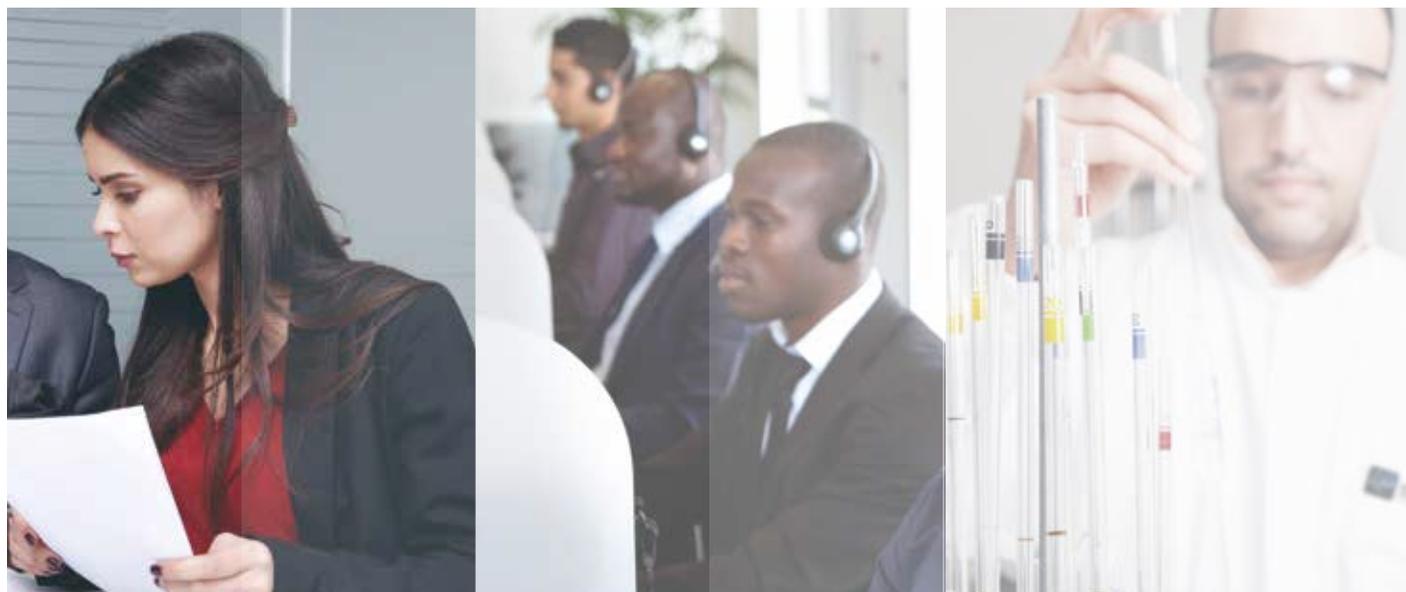
Olivier Chambriard (Président)
Dirk-Jan Van Ommeren
Patrick Tanguy
Jérôme Michiels

Comité d'audit

Jérôme Michiels
Benoit Drillaud

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 les domaines de l'immobilier et de la santé afin de tirer profit des synergies existantes avec ses activités d'assurance. Le groupe constitue une très belle opportunité d'accès à la croissance africaine, avec une présence dans 20 pays africains, représentant déjà près de 50 % du produit intérieur brut du continent.



SAHAM GROUP EN QUELQUES CHIFFRES

Chiffre d'affaires en 2014⁽¹⁾

790
millions d'euros

Présent dans

22
pays

Montant investi par Wendel⁽²⁾

100
millions d'euros en 2013

Plus de

6400
collaborateurs

58

filiales dans le monde

13,3%⁽³⁾

du capital détenu par Wendel

DIRIGEANTS

Moulay Hafid Elalamy

Président

Saad Bendidi

Directeur général délégué

(1) Données 2014 non auditées.

(2) Montant des fonds propres investis par Wendel au 31 décembre 2014, pour la participation détenue à cette date.

(3) Part du capital détenue par le groupe Wendel au 31 décembre 2014.

« Avec Wendel, nous partageons les mêmes valeurs. »

Moulay Hafid Elalamy, Président de Saham Group

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

Le 28 novembre 2013, Wendel a réalisé son deuxième investissement en Afrique avec Saham Group, basé au Maroc. Détenue 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 20 pays d'Afrique et du Moyen-Orient au travers de 44 compagnies d'assurance et réassurance.

Assistance. Saham Assistance est le premier opérateur du secteur de l'assistance au Maroc, 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 Afrique. Par ailleurs, le groupe ambitionne de développer un réseau international de cliniques et de centres de soins.

Centres de relations client. Phone Group (détenu à 40 % par Saham Group aux côtés de Bertelsmann) est un acteur pionnier dans le domaine des centres de relations client au Maroc. Phone Group emploie près de 4 000 collaborateurs dans 10 centres de contacts en Afrique, dont 8 au Maroc.

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 la SFI (Banque Mondiale), Abraaj Capital, Bertelsmann et Asisa, 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

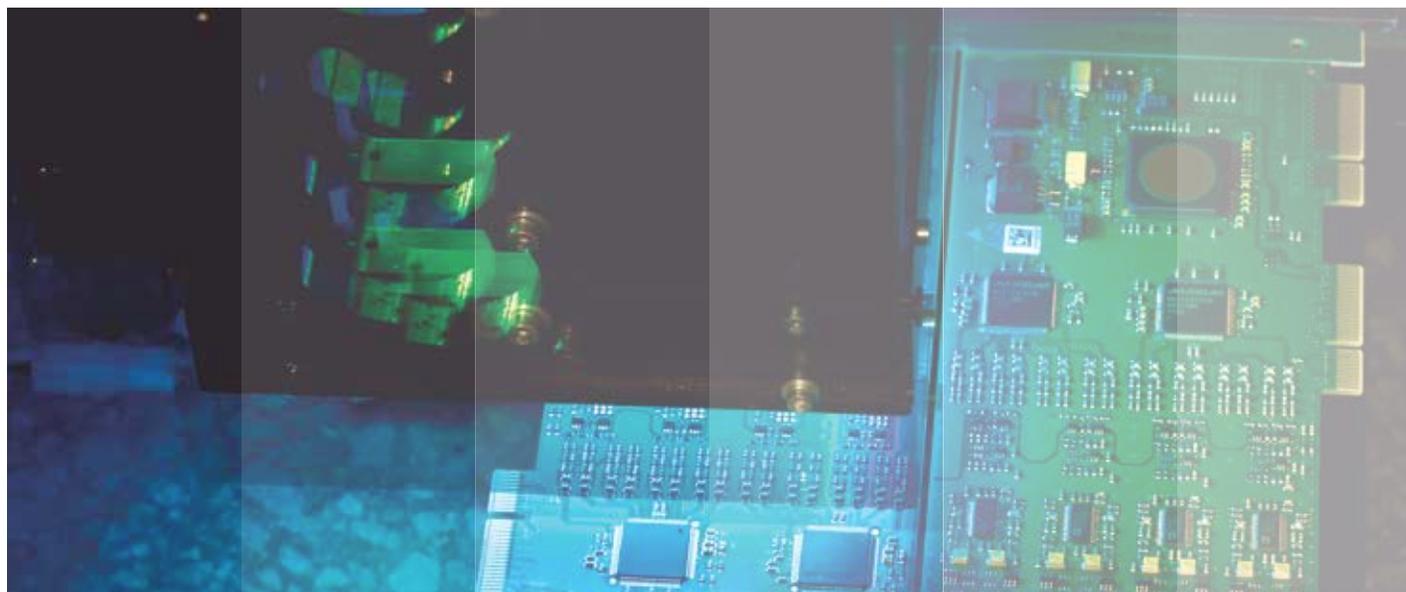
WENDEL DANS LA GOUVERNANCE

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 ⁽¹⁾

Chiffre d'affaires en 2014

185,3
millions d'euros

Présent dans

5
pays

Montant investi par Wendel ⁽²⁾

50
millions d'euros depuis 2010

969

collaborateurs

14

laboratoires et sites de production

28,4% ⁽³⁾
du capital détenu
par Wendel

DIRIGEANT

Ulrich Reutner
Directeur général

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

(2) Montant des fonds propres investis par Wendel au 31 décembre 2014, pour la participation détenue à cette date.

(3) Part du capital détenue par le groupe Wendel au 31 décembre 2014.

« L'équipe Wendel est pragmatique et nous conseille dans des domaines très opérationnels, comme la consolidation de notre réseau de fournisseurs. Nous bénéficions aussi de son expérience pour identifier des acquisitions potentielles. »

Ulrich Reutner, Directeur général de exceet

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans exceet ?

En février 2010, Wendel, via Oranje-Nassau Développement, a été le principal promoteur du Spac Helikos, qui a levé 200 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

WENDEL DANS LA GOUVERNANCE

Conseil d'administration

Dirk-Jan Van Ommeren (Président)
Roland Lienau

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

Chiffre d'affaires en 2014 5,4 milliards de yens	Présent dans 9 pays	Montant investi par Wendel ⁽¹⁾ 3,3 milliards de yens en novembre 2013
près de 220 collaborateurs	2 sites de production	97,7% ⁽²⁾ du capital détenu par Wendel

DIRIGEANT

Masato Nakao
CEO

(1) Montant des fonds propres investis par Wendel au 31 décembre 2014, pour la participation détenue à cette date.

(2) Part du capital détenue par le groupe Wendel au 31 décembre 2014.

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans Nippon Oil Pump ?

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

Quelles sont les 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 répliquer le succès de son modèle à l'international, tout en consolidant ses positions de leader au Japon.

Pour en savoir + : 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 actionnaires : 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 2014, le comité s'est réuni à quatre reprises et quatre

de ses membres ont été remplacés. En juin 2015, le renouvellement du comité consultatif des actionnaires sera poursuivi, il sera désormais 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 16 juin 2002

Source : Factset.

(du 16/06/2002 au 16/03/2015)

— CAC 40
— Wendel
— Volume milliers de titres

Cours (en euros)



Titres (en milliers)

Rendement global, dividendes réinvestis

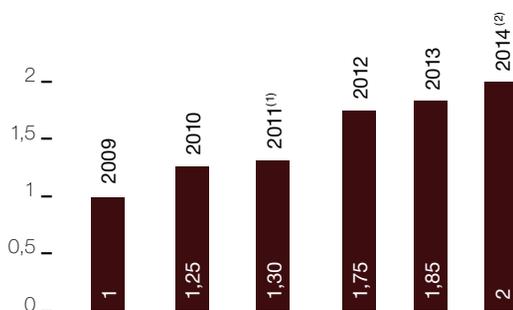
comparé du CAC 40 et de Wendel depuis 2002, date de la fusion Marine-Wendel-CGIP

Source : Factset.

PERFORMANCES DIVIDENDES RÉINVESTIS DU 13/06/2002 AU 16/03/2015	RENDEMENT TOTAL SUR LA PÉRIODE	RENDEMENT ANNUALISÉ SUR LA PÉRIODE
Wendel	341,6 %	15,0 %
CAC 40	27,9 %	5,4 %

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 2014: sous réserve de l'approbation par l'Assemblée générale du 5 juin 2015.

Actif Net Réévalué

(au 16 mars 2015)

147,0 euros par action
(+ 2,4 % sur 12 mois)

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 :** 47 796 535 au 31 décembre 2014.

Les chiffres clés des principales filiales et participations de Wendel

BUREAU VERITAS			
(en millions d'euros)	2013	2014	△
Chiffre d'affaires	3 933,1	4 171,5	+ 6,1 %
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	656,9	694,0	+ 5,6 %
% du chiffre d'affaires	16,7 %	16,6 %	- 10 bps
Résultat net ajusté part du Groupe ⁽²⁾	397,0	391,3	- 1,4 %
Dette financière nette ajustée ⁽³⁾	1 328,4	1 879,9	+ 551,5 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.

IHS			
(en millions de dollars)	2013 ⁽³⁾	2014 ⁽⁴⁾	△
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	159,7	312,4	+ 95,7 %
Ebitda ⁽²⁾	43,8	100,8	+ 129,9 %
% du chiffre d'affaires	27,5 %	32,2 %	+ 480 bps
Dette financière nette	260,2	84,9	n.s.

(1) Chiffre d'affaires net des consommations de diesel refacturées aux clients.

(2) Ebitda ajusté des éléments non récurrents de 2014.

(3) L'année 2014 intègre l'acquisition des tours Etisalat au Nigeria sur 1 mois et 20 jours, ainsi que la première partie des tours acquises auprès de MTN Nigeria sur 25 jours.

(4) Retraité des activités cédées.

STAHL			
(en millions d'euros)	2013	2014 ⁽¹⁾	△
Chiffre d'affaires	356,3	512,6	+ 43,9 %
Ebitda ⁽²⁾	64,7	91,4	+ 41,3 %
% du chiffre d'affaires	18,2 %	17,8 %	- 40 bps
Résultat opérationnel ajusté ⁽²⁾	56,0	76,2	+ 36,0 %
% du chiffre d'affaires	15,7 %	14,9 %	- 80 bps
Résultat net des activités ⁽³⁾	31,3	52,0	+ 66,1 %
Dette financière nette	110,4	221,0	+ 110,6 M€

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

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

(3) Résultat net récurrent des activités tel que défini dans la note 6 des comptes consolidés.

PARCOURS			
(en millions d'euros)	2013	2014	△
Chiffre d'affaires	309,6	339,7	+ 9,7 %
Résultat courant avant impôts ⁽¹⁾	21,8	25,2	+ 15,4 %
% du chiffre d'affaires	7,0 %	7,4 %	+ 38 bps
Résultat net des activités ⁽²⁾	13,0	15,3	+ 17,9 %
Dette opérationnelle brute ⁽³⁾	450	519	+ 69 M€

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

(2) Résultat net récurrent des activités tel que défini dans la note 6 des comptes consolidés.

(3) Dette brute liée principalement au financement de la flotte de véhicules.

SAINT-GOBAIN			
(en millions d'euros)	2013 ⁽¹⁾	2014	△
Chiffre d'affaires	41 761	41 054	- 1,7 %
Résultat d'exploitation	2 754	2 797	+ 1,6 %
% du chiffre d'affaires	6,6 %	6,8 %	+ 20 bps
Résultat net courant ⁽²⁾	1 027	1 103	+ 7,4 %
Endettement net	7 513	7 221	- 292 M€

(1) Comptes 2013 retraités pour tenir compte des impacts des normes IFRS 10 et 11.

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

MATERIS PAINTS			
(en millions d'euros)	2013	2014	△
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	757,7	747,6	- 1,3 %
Ebitda ⁽²⁾⁽³⁾	61,5	67,1	+ 9,1 %
% du chiffre d'affaires	8,1 %	9,0 %	+ 90 bps
Résultat opérationnel ajusté ⁽²⁾⁽³⁾	43,3	48,0	+ 10,8 %
% du chiffre d'affaires	5,7 %	6,4 %	+ 70 bps
Dette financière nette	n.c.	255	

(1) Chiffre d'affaires 2013 ajusté pour permettre la comparaison avec les chiffres 2014. Ajustement lié à la comptabilisation des programmes de fidélité Zolpan.

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

(3) Les chiffres ci-dessus n'incluent pas l'impact en année pleine des coûts de structure qui seront supportés par Materis Paints à la suite de la restructuration du groupe (1,6 M€ p.a.).

MECATHERM			
(en millions d'euros)	2013	2014	△
Chiffre d'affaires	96,1	104,7	+ 8,9 %
Ebitda récurrent ⁽¹⁾	16,6	14,4	- 13,3 %
% du chiffre d'affaires	17,3 %	13,8 %	- 350 bps
Dette financière nette	49,9 M€	46,1 M€	- 3,8 M€

(1) Ebitda récurrent hors management fees, impact des écritures d'allocation des écarts d'acquisition et 3,2 M€ de coûts exceptionnels.

EXCEET			
(en millions d'euros)	2013	2014	△
Chiffre d'affaires	190,8	185,3	- 2,9 %
Ebitda	18,3	19,0	+ 4,3 %
% du chiffre d'affaires	9,6 %	10,3 %	+ 70 bps
Résultat net	7,5	4,4	- 41,3 %
Dette financière nette	7,0	9,4	+ 2,4 M€

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



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^{er} Etage 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

Christine Anglade Pirzadeh,

Directeur de la communication
et du développement durable

e-mail : c.angladepirzadeh@wendelgroup.com

Olivier Allot,

Directeur de la communication financière

e-mail : o.allot@wendelgroup.com

Actionnaires Individuels

Numéro vert : 0800 897 067

Twitter

@GroupeWendel

Conception et réalisation :  PUBLICORP - 13247 - 01 55 76 11 11 - Juin 2015.

Crédits photo : Christophe Lebedinsky; Istockphoto; Patrick Messina; Photothèques Bureau Veritas, Parex Group, Chryso, Materis Paints, Constantia Flexibles, Stahl, CSP Technologies, IHS, Parcours, 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

